

KONTROLLE UND SCHUTZ VOR ÄUSSERER
ÜBERFREMDUNG IM AKTIENHANDEL
– VORSCHLÄGE FÜR EINE
VERBESSERTER GESETZGEBUNG

Dissertation
zur Erlangung des Grades eines
Doktors der Rechte

des Fachbereichs Rechts- und Wirtschaftswissenschaften
der Johannes Gutenberg-Universität Mainz

vorgelegt von
Erich-Rainer Krebs
aus Inzell / Krs. Traunstein

1979

KONTROLLE UND SCHUTZ VOR ÄUSSERER
ÜBERFREMDUNG IM AKTIENHANDEL
– VORSCHLÄGE FÜR EINE
VERBESSERTER GESETZGEBUNG

Dissertation
zur Erlangung des Grades eines
Doktors der Rechte

des Fachbereichs Rechts- und Wirtschaftswissenschaften
der Johannes Gutenberg-Universität Mainz

vorgelegt von
Erich-Rainer Krebs
aus Inzell / Krs. Traunstein

1979



Erstberichterstatter : Professor Dr.iur. A. Kraft

Zweitberichterstatter : Professor Dr.iur. O. Mühl

Tag der mündlichen Prüfung: 12. Juli 1979

Inhaltsverzeichnis

	Seite
Gliederung	II
Literaturverzeichnis	XIII
Abkürzungsverzeichnis	XX
"Überfremdung"	XXIV
Text der Dissertation	1 - 170
Tabellarischer Lebenslauf	XXV

Gliederung

	Seite
Kapitel A : Die Entwicklung der deutschen Aktiengesellschaft und der Aktienhandel in der Bundesrepublik	1-7
I.) Die Aktiengesellschaften	1
1.) Die Entwicklung bis zur Gegenwart	1
2.) Die gegenwärtigen Typen der AG	2
3.) Die Aufgabenverteilung unter den Organen bei den Publikumsgesellschaften	3
II.) Der Aktienhandel an den Wertpapierbörsen	4
1.) Konzentration und Umfang des Börsengeschäftes	4
2.) Transparenz und Publizität des Aktienhandels	5
a.) Die Transparenz des Handels	5
b.) Die Börsenpublizität	6
Kapitel B : Die äußere Überfremdung - Definition, Voraussetzungen und Tendenzen sowie unternehmensbezogene und gesamtwirtschaftliche Auswirkungen	8-39
I.) Der Begriff der "Überfremdung" und Möglichkeiten der direkten und indirekten Einflußnahme in der AG	8
1.) Die "Überfremdung"	8
a.) Herkunft und Definition	8
b.) Die Unterscheidung zwischen "innerer" und "äußerer" Überfremdung	9
aa.) Die innere Überfremdung	
bb.) Die äußere Überfremdung	
c.) Das Auftreten der Überfremdung bei Aktiengesellschaften	11
2.) Die Erlangung von Herrschaftsmacht in der AG	12
a.) Einflußnahme und Herrschaftsmacht	12
b.) Die direkte Einflußnahme	12
aa.) Die Anwendung des Mehrheitsprinzips	
bb.) Das Entsendungsrecht	

c.) Die indirekte Einflußnahme	14
aa.) Die durch Ausübung der Aktionärsrechte entstehenden Zielkonflikte	
bb.) Die Ausprägung der Zielkonflikte durch die unterschiedlichen Interessen der Aktionäre	
II.) Die historische Entwicklung der äußeren Überfremdung und Beispiele aus der Gegenwart	17
1.) Die Ausländerbeteiligungen in diesem Jahrhundert	17
a.) Die Ausländerbeteiligungen nach dem ersten und zweiten Weltkrieg	17
b.) Die Ausländerbeteiligungen nach 1973	17
2.) Die Anteilsübertragung an ausländische Erwerber	18
a.) Die Umstände der äußeren Überfremdung	18
aa.) Die notwendigen Bedingungen	
bb.) Die Interessen von Veräußerer und Erwerber	
b.) Beispiele der äußeren Überfremdung aus den Jahren 1974/1975	
aa.) Die Übernahme einer Beteiligung an der Friedrich Krupp Hüttenwerke AG durch die National Iranian Steel Industries Co.	
bb.) Die Übernahme einer Beteiligung an der Daimler-Benz AG durch den kuwaitischen Staat	
cc.) Die geplante Übernahme einer Beteiligung an der Daimler-Benz AG durch den iranischen Staat	
dd.) Die geplante Übernahme einer Beteiligung an der Sachs Holding AG durch die GKN Ltd., Großbritannien	
c.) Die Notwendigkeit eines allmählichen Erwerbs und das Vorgehen der Interessenten	25
III.) Die Konsequenzen der äußeren Überfremdung	26
1.) Finanz- und währungspolitische Betrachtung	26
2.) Die theoretischen Ansätze zur Rechtfertigung von Maßnahmen gegen die äußere Überfremdung	27
a.) Die Theorie vom "Unternehmen an sich"	27
b.) Die gesellschaftliche Verantwortung der Großunternehmen	29
aa.) Allgemeine Belange der Gemeinschaft	
bb.) Die speziellen Belange des Schutzes vor äußerer Überfremdung	

c.) Die Untauglichkeit der Theorie vom "Unternehmen an sich" als Ausgangsbasis für die Übernahme gesellschaftlicher Verantwortung	31
d.) Die Gemeinschaftsorientierung der Publikumsgesellschaften in der Gegenwart	32
3.) Die Unzulänglichkeit der finanz- und währungspolitischen Betrachtungsweise	33
IV.) Die bisher erfaßbaren Faktoren der äußeren Überfremdung und die weitere Entwicklung	34
1.) Die Kontinuität der Auslandsbeteiligungen	34
2.) Die Prognose für die zukünftige Entwicklung	34
a.) Die Voraussetzungen der Veräußerungsbereitschaft	35
b.) Die Voraussetzungen der Erwerbsbereitschaft	35
3.) Die Ursachen der äußeren Überfremdung nach 1973	36
a.) Die Zunahme der Erträge aus dem Erdölexport	36
b.) Die Zunahme des externen Unternehmenswachstums	37
4.) Zusammenfassung und Ausblick	38

Kapitel C : Die Kontrolle und Steuerung der äußeren Überfremdung durch staatliche Intervention

40 - 7

I.) Die Notwendigkeit der Diskussion von Vorschlägen im öffentlich- und privatrechtlichen Bereich	40
1.) Die unterschiedlichen Ansätze zur Problemlösung	40
2.) Die notwendige Ergänzung von öffentlich- und privatrechtlichen Eingriffsmöglichkeiten	40
3.) Das Verhältnis von dirigistischen zu aktienrechtlichen und kooperativen Maßnahmen	41
II.) Die wirtschaftsrechtliche Gesetzgebung und die rechtlichen und politischen Schranken staatlicher Intervention	42
1.) Die nationalen rechtlichen und politischen Schranken staatlicher Eingriffe	42
a.) Nationales Wirtschaftsrecht und marktwirtschaftliche Ordnung	42
b.) Die nationalen wirtschaftspolitischen Schranken des Gesetzgebers	43
2.) Die supranationalen rechtlichen und politischen Schranken staatlicher Eingriffe	43
a.) Die juristischen Schranken des EG-Vertrages	43

b.) Nationale Maßnahmen und internationale Wirtschaftspolitik	44
aa.) Die Möglichkeit von Diskriminierungen im Ausland	
bb.) Der notwendige Zugang zu den internationalen Finanzmärkten	
cc.) Das Eintreten für die europäische Einigung	
3.) Die Maßnahmen auf diplomatischer Ebene	45
III.) Die gegenwärtigen und zukünftigen Regelungsmöglichkeiten auf dem Gebiet des öffentlichen Wirtschaftsrechts	46
1.) Die Beschränkung des Kapitalverkehrs mit dem Ausland durch Genehmigungs- und Meldepflichten nach dem AWG	46
a.) Die Einführung von Beschränkungen nach den §§ 6, 2 AWG	47
b.) Die Einführung von Beschränkungen nach den §§ 23, 2 AWG	49
c.) Die Einführung von Meldepflichten nach § 26 AWG	51
aa.) Die Änderung des § 26 AWG	
bb.) Die Konkretisierung der Meldepflichten in der AWV	
cc.) Ergebnis zu c.)	
d.) Zusammenfassung zu 1.) und Änderungsvorschläge zu den §§ 6, 23 AWG	54
2.) Die Kontrolle und Steuerung des Ausländererwerbs mit den Mitteln der wettbewerbsrechtlichen Fusionskontrolle	55
a.) Die Ausgestaltung der Fusionskontrolle nach dem geltenden Recht	55
b.) Die tatbestandlichen Probleme des Untersagungsverfahrens nach § 24 GWB bei ausländischen Beteiligungen	57
aa.) Die Anwendung der Zusammenschlußkriterien auf private Wirtschaftsunternehmen	
bb.) Die Anwendung auf staatliche Beteiligungen	
cc.) Ergebnis zu b.)	
c.) Die Neugestaltung der Fusionskontrolle als Überfremdungsregelung	60
aa.) Die Übertragung der Untersagungsbefugnis auf eine "politische" Behörde	
bb.) Die Ergänzung des GWB durch Regelungen über den Wirtschaftsverkehr	

	Seite
d.) Der Vorrang des AWG als Standort für gesamtwirtschaftlich orientierte Beschränkungen	62
3.) Die zukünftige Ausgestaltung der Wertpapierbörsen und übergeordneter Behörden als Kontroll- und Genehmigungsinstanzen (allgemeine Börsenkontrolle)	63
a.) Die Registrierung und Meldung der Auslandsgeschäfte durch die Börsenorgane	64
b.) Zuständigkeit und sachliche Voraussetzungen für das Genehmigungsverfahren	66
aa.) Die Notwendigkeit einer bundeseinheitlichen Zuständigkeit für das Genehmigungsverfahren	
bb.) Die Einrichtung eines "Aktienamtes"	
cc.) Die sachlichen Voraussetzungen für die Erteilung einer Genehmigung	
c.) Die Wiedereinführung des Börsenmonopols für den Aktienhandel	69
d.) Die Probleme einer allgemeinen Börsenkontrolle	70
aa.) Die Umgehung des Melde- und Genehmigungsverfahrens	
bb.) Die Benachteiligung von kleinen Gesellschaften	
cc.) Die Möglichkeit finanzieller Schädigungen und die Reaktion des internationalen Handels	
4.) Die zukünftige Einführung eines Vorkaufsrechts der öffentlichen Hand	72
a.) Die Grundlagen der Einführung eines öffentlichen Vorkaufsrechts	73
b.) Die Besonderheiten der rechtlichen Ausgestaltung	73
aa.) Die notwendige Kenntnisnahme von allen Vorkaufsfällen	
bb.) Die Einführung einer wirtschaftspolitischen Zweckbestimmung	
cc.) Die Orientierung der Preisbemessung an objektiven Kriterien	
c.) Die Probleme eines öffentlichen Vorkaufsrechts	75
d.) Ausübung des Vorkaufsrechts und Verwaltung der Beteiligung	77
aa.) Die Ausübung des Vorkaufsrechts durch die Deutsche Bundesbank	
bb.) Die Verwaltung der Beteiligung	

	Seite
e.) Gesetzesvorschlag zur Ausübung des Vorkaufsrechts durch die Deutsche Bundesbank	79
IV.) Zusammenfassung zu Kapitel C	80
1.) Die Beschränkungen und Meldepflichten des AWG	80
2.) Die Untersagung von Zusammenschlüssen nach dem GWB	80
3.) Die Einführung einer allgemeinen Börsenkontrolle	80
4.) Die Einführung eines Vorkaufsrechts der öffentlichen Hand	80
 Kapitel D : Die Kontrolle und Steuerung der äußeren Überfremdung durch die Anwendung des Aktienrechts	 81-167
I.) Die Auslegung und Erweiterung der konzernrechtlichen Mitteilungspflichten	81
1.) Die Mitteilungspflichten des Konzernrechts	81
a.) Die gesetzliche Ausgestaltung der §§ 20, 21, 327, 328 AktG	81
b.) Der Zweck der aktienrechtlichen Mitteilungspflichten	82
c.) Die Aussagen des Aktienrechts zur Unternehmenskonzentration	83
2.) Der Zusammenhang zwischen dem AktG und dem GWB	84
a.) Die Ansatzpunkte für eine gleichgelagerte Auslegung	84
aa.) Die Zugehörigkeit zum "Wirtschaftsrecht"	
bb.) Das Bedürfnis nach Information und Kontrolle	
cc.) Die tatbestandliche Behandlung der Unternehmenskonzentration	
b.) Die wirtschaftspolitische Bedeutung beider Kodifikationen	87
3.) Das "Unternehmen" im AktG und im GWB	87
a.) Die Unternehmensbegriffe des AktG und des GWB	87
aa.) Das "Unternehmen" im GWB	
bb.) Die Unternehmensbegriffe des AktG	
b.) Die Einbeziehung der natürlichen Personen in die konzernrechtlichen Mitteilungspflichten	90
c.) Die Einbeziehung der juristischen Personen des öffentlichen Rechts in die konzernrechtlichen Mitteilungspflichten	92
aa.) Inländische juristische Personen des öffentlichen Rechts	
bb.) Ausländische juristische Personen des öffentlichen Rechts	

4.) Die quantitative Veränderung der pflichtenauslösenden Beteiligungshöhe	96
a.) Die Einführung einer kontinuierlichen Mitteilungspflicht	96
b.) Die Einführung eines niedrigeren Schwellenwertes	97
aa.) Die Beteiligungshöhe von 5 % des Kapitals	
bb.) Die Beteiligungshöhe von 10 % des Kapitals	
cc.) Die Beteiligungshöhe von 20 % des Kapitals	
dd.) Ergebnis zu 4.)b.)	
c.) Die mögliche Unterlassung der Mitteilung und Bekanntmachung	100
5.) Die Entscheidung für einen weiteren Unternehmensbegriff	101
a.) Zusammenfassung zu Abschnitt D.)I.)	101
b.) Änderungsvorschlag zu § 20 AktG	101
II.) Aktienrechtliche Maßnahmen zur Verhinderung des Anteilserwerbs durch Ausländer	102
1.) Die statutarische und vertragliche Einführung von Erwerbsverboten	102
a.) Die Aufnahme von Übertragungsbeschränkungen in die Satzung	102
b.) Die Einführung schuldrechtlicher Übertragungsbeschränkungen	103
c.) Ergebnis zu 1.)	103
2.) Die Ausgabe von Namensaktien und deren Vinkulierung	104
a.) Inhaberaktien und Namensaktien	104
aa.) Der praktische Vorrang der Inhaberaktien	
bb.) Die Übertragung der Namensaktien	
b.) Ausgestaltung und Schranken der Vinkulierung	105
aa.) Die Festlegung von Übertragungsbeschränkungen in der Satzung	
bb.) Die Auswirkungen der verweigerten Zustimmung auf die Übertragung	
c.) Die Probleme der Namensaktien und der Vinkulierung	107
aa.) Die Umgehung durch Treuhandabreden	
bb.) Das Zustimmungserfordernis bei nachträglicher Einführung	
cc.) Die Zwangsumwandlung	

d.) Die statutarische Einführung von Übertragungsbeschränkungen als Nebenleistung	109
e.) Ergebnis zu 2.)	110
3.) Die Einführung von vertraglichen Verfügungsbeschränkungen	111
a.) Voraussetzungen und Umfang schuldrechtlicher Verpflichtungen	111
b.) Die Probleme vertraglicher Verfügungsbeschränkungen	112
c.) Der Abschluß von Konsortialverträgen bei kleinen Gesellschaften	113
d.) Ergebnis zu 3.)	114
4.) Die Einführung von vertraglichen An- und Vorkaufsrechten	114
a.) Die Wirkungen eines vertraglichen An- oder Vorkaufsrechts	114
b.) Probleme und Ergebnis zu 4.)	115
5.) Zusammenfassung zu Abschnitt D.)II.)	116
a.) Verfügungsbeschränkungen und Vinkulierung	116
b.) Gesetzesvorschläge zu einer Anbieterspflicht und eines Vorkaufsrechts zugunsten der AG	116
III.) Aktienrechtliche Maßnahmen zur Beschränkung des Einflusses von ausländischen Anteilseignern	120
1.) Die Einführung von Höchststimmrechten	120
a.) Die Möglichkeiten der Veränderung der Stimmkraft	120
b.) Das Höchststimmrecht	121
aa.) Umfang und Auswirkungen der Stimmrechtsbeschränkung	
bb.) Die praktischen Probleme der Stimmrechtsbeschränkung	
cc.) Die verfassungsrechtlichen Probleme der Stimmrechtsbeschränkung	
dd.) Die gesellschaftsrechtlichen Probleme der Stimmrechtsbeschränkung	
c.) Stimmrechtsbeschränkungen und Interessenkollisionen in der Gesellschaft	127
d.) Ergebnis zu 1.)	128
2.) Die Einführung von Mehrstimmrechten	129
a.) Umfang und Auswirkungen des Mehrstimmrechts	129

b.) Die Verbreitung der Mehrstimmrechte nach dem ersten Weltkrieg	130
c.) Das Erfordernis der staatlichen Genehmigung	130
d.) Die Probleme der Mehrstimmrechte	132
e.) Ergebnis zu 2.)	133
3.) Die Ausgabe von stimmrechtslosen Vorzugsaktien	133
a.) Die Eignung der Vorzugsaktien zur Beeinflussung der Mehrheitsverhältnisse	134
b.) Die Probleme der Ausgabe von Vorzugsaktien	134
c.) Der Umtausch von Stammaktien in Vorzugsaktien	135
aa.) Das Zustimmungserfordernis bei nachträglichem Umtausch	
bb.) Das Wiederaufleben des Stimmrechts bei Nichtgewährung der Vorzüge	
d.) Probleme und Ergebnis zu 3.)	136
4.) Die Kapitalerhöhung unter Ausschluß des Bezugsrechts	136
a.) Die Kapitalerhöhung gegen Einlagen	137
aa.) Die Eignung des Bezugsrechtsausschlusses zur Beeinflussung der Mehrheitsverhältnisse	
bb.) Die Voraussetzungen des Bezugsrechtsausschlusses	
cc.) Die Zulässigkeit des Ausschlusses zur Beeinflussung der Mehrheitsverhältnisse	
dd.) Die Besonderheiten bei Beteiligungen ausländischer Staaten	
b.) Die Vereinbarung eines mittelbaren Bezugsrechts	142
aa.) Die Ausgestaltung des mittelbaren Bezugsrechts	
bb.) Die Eignung des mittelbaren Bezugsrechts zur Beeinflussung der Mehrheitsverhältnisse	
c.) Die Kapitalerhöhung durch "genehmigtes Kapital"	143
d.) Die Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln	143
e.) Probleme des Bezugsrechtsausschlusses und Ergebnis zu 4.)	144
aa.) Die allgemeinen Erfordernisse eines Ausschlusses	
bb.) Die Besonderheiten und Eignung des mittelbaren Bezugsrechts	
5.) Der Erwerb von eigenen Aktien	146
a.) Auswirkungen und Gestaltung des Erwerbs von eigenen Aktien	146

b.) Die Übernahme neuer Aktien	146
aa.) Die Übernahme von Neuemissionen und "Verwaltungsaktien"	
bb.) Die Tragung des wirtschaftlichen Risikos durch die Emittenten	
c.) Der Erwerb bereits begebener Aktien	149
aa.) Die Bedeutung und der Mißbrauch des Erwerbs eigener Anteile nach dem ersten Weltkrieg	
bb.) Die Überfremdung als "schwerer Schaden" für die AG	
cc.) Die gesellschaftsrechtliche Bedeutung der §§ 56, 57, 71 AktG	
d.) Die Probleme des Erwerbs eigener Aktien und Ergebnis zu 5.)	152
6.) Die Übernahme von wechselseitigen Beteiligungen	153
a.) Die gesetzliche Ausgestaltung der wechselseitigen Beteiligungen	153
b.) Die Kritik an den wechselseitigen Beteiligungen	154
c.) Die Eignung der wechselseitigen Beteiligungen zur Beeinflussung der Mehrheitsverhältnisse	155
d.) Die Probleme der Übernahme wechselseitiger Beteiligungen und Ergebnis zu 6.)	157
7.) Die Koordinierung der Stimmabgabe durch den Abschluß von Stimmbindungsverträgen	158
a.) Auswirkungen und Gestaltung der Stimmbindung	158
b.) Die Schranken und die gerichtliche Durchsetzung eines Stimmbindungsvertrages	159
c.) Die notwendige Koordinierung der Vertragspartner durch einen Stimmenpool	160
d.) Probleme und Ergebnis zu 7.)	161
8.) Der Ausschluß von Aktionären durch die Einziehung von Aktien	161
a.) Die Besonderheiten der Ausschlußregelung des Aktienrechts	162
b.) Die erforderliche Aufnahme des Ausschlusses in die Satzung und die Schranken der Einziehung	162
aa.) Die Erstreckung der Satzungsänderung auf alle Mitgliedschaften	
bb.) Die zwangsweise Einziehung aufgrund besonderer Satzungsbestimmung	

	Seite
c.) Die Ausgestaltung der Einziehung	164
aa.) Die Anordnung	
bb.) Die Gestattung	
d.) Die Probleme der Einziehung und Ergebnis zu 8.)	166
9.) Zusammenfassung zu Abschnitt D.) III.)	167
Schlußbetrachtung und Ausblick	168

Literaturverzeichnis

- Bärmann, Johannes
Rechtsprobleme multinationaler Unternehmen, Nachschrift
der Abschiedsvorlesung, 1974
- Barz u.a.
Das Frankfurter Publizitätsgespräch, Frankfurt 1962
(Publizitätsgespräch)
- Baumbach, Adolf, Hueck, Alfred
Aktiengesetz, 13. Auflage, München 1968 (B-H)
- Beck, Heinz
Gesetz über die Deutsche Bundesbank, Mainz, Düsseldorf
1959
- Boesebeck, Ernst
Abstimmungsvereinbarungen mit Aktionären, NJW 1960, 7ff.
- Bösselmann, Kurt
Die Entwicklung des deutschen Aktienwesens im 19. Jahr-
hundert, Berlin 1939
- Bruns, Georg
Vinkulierte Namensaktien im Börsenhandel, Die AG 1962,
329ff.
- Capelle
Schutz von Familien-Kapitalgesellschaften gegen Über-
fremdung, BB 1954, 1076ff.
- Dierkes, Meinolf
Die Sozialbilanz, Frankfurt, New York 1974
- Dierkes, Meinolf
Künftige Beziehungen zwischen Unternehmen und Gesell-
schaft, Köln 1976 (Beziehungen)
- Emmerich, Volker
Wettbewerbsrecht, 2. Auflage, München 1976 (Wettbewerbs-
recht oder ohne Zusatz)
- Emmerich, Volker, Sonnenschein, Jürgen
Konzernrecht, 2. Auflage, München 1977 (E-S)
- Eltzbacher, Paul
Deutsches Handelsrecht, 2. Auflage, Berlin 1925
- Eucken, Walter
Grundsätze der Wirtschaftspolitik, 5. Auflage, Tübingen
1975

- Fischer, Curt E.
Rechtsschein und Rechtswirklichkeit im Aktienrecht, AcP
1955, 85ff.
- Förschner, Edzard
Zur Problematik der Verwertungsaktie, Die AG 1974, 61f.
- Forstmoser-Mayer-Hayoz
Einführung in das schweizerische Aktienrecht, Bern 1976
- Galbraith, John Kenneth
The New Industrial State, London 1967
- Gamerdinger, Dieter, Saupe, Gerd
Kontrolle ausländischer Direktinvestitionen in der Bundesrepublik - eine Untersuchung der Kriterien, Möglichkeiten und Notwendigkeiten, Die AG 1976, 1ff., 29ff.
- Gandenberger, Otto
Was ist ein Unternehmen? Heidelberg 1963
- v. Godin, Reinhard, Wilhelmi, Hans
Aktiengesetz, 4. Auflage, 2 Bände, Berlin, New York 1971
(G-W)
- Grossfeld, Bernhard
Aktiengesellschaft, Unternehmenskonzentration und Kleinaktionär, Tübingen 1968
- Großkommentar zum Aktiengesetz
3. Auflage, Berlin, New York, ab 1973 (GK-Bearbeiter)
- Haberlandt, Helmut
Aktienrechtliche Maßnahmen zur Abwehr unerwünschter Beteiligungen, BB 1975, 353ff.
- Harms, Wolfgang
Konzerne im Recht der Wettbewerbsbeschränkungen, Köln,
Berlin, Bonn, München 1968
- Hausmann, Fritz
Vom Aktienwesen und vom Aktienrecht, Mannheim, Berlin,
Leipzig 1928
- Heilfron, Ed.
Lehrbuch des Handelsrechts, Zweite Auflage, 2 Bände,
Berlin ab 1909
- Herold, H.
Inhaber- oder Namensaktien?, NJW 1952, 81ff.
- Hettlage, Manfred
Darf sich eine Kapitalgesellschaft durch die Begründung einer wechselseitigen Beteiligung an der Kapitalaufbringung ihrer eigenen Kapitalgeber beteiligen?, Die AG 1967 249ff.

Hocke-Berwald-Maurer

Außenwirtschaftsrecht, München, seit 1961 (H-B-M)

Hölters, Wolfgang

Stimmrechtsbeschränkungen als Schutz vor Überfremdung,
DB 1975 917ff.

Hopt, Klaus

Inwieweit empfiehlt sich eine allgemeine gesetzliche
Regelung des Anlegerschutzes?, Sitzungsbericht P zum
51. Deutschen Juristentag, München 1976

Horowitz, Hugo

Schutz- und Vorratsaktien, Berlin 1926

Huber, Ernst-Rudolf

Wirtschaftsverwaltungsrecht, 2. Auflage, 2 Bände,
Tübingen ab 1953

Hueck, Alfred

Gedanken zur Reform des Aktienrechts und des GmbH-Rechts
Berlin 1963 (Gedanken)

Hueck, Alfred

Gesellschaftsrecht, 15. Auflage, München 1970 (Gesell-
schaftsrecht oder ohne Zusatz)

Hueck, Alfred

Vorzugsaktien mit mehrfachem Stimmrecht, Mannheim, Berlin,
Leipzig 1922 (Vorzugsaktien)

Immenga, Ulrich

Aktiengesellschaft, Aktionärsinteresse und institutionel-
le Anleger, Tübingen 1971 (Aktiengesellschaft oder ohne
Zusatz)

Immenga, Ulrich

Zur Zulässigkeit einer nachträglichen Stimmrechtsbe-
schränkung, Die AG 1976, 293ff. (Stimmrechtsbeschränkung)

Janberg, Hans, Schlaus, Wilhelm

Abstimmungsverträge nach neuem Aktienrecht unter Berück-
sichtigung des Rechts der verbundenen Unternehmen, Die AG
1967, 33ff.

Jung, Erich

Maßnahmen der Aktiengesellschaften gegen Überfremdung,
Mainz 1921

Kleinmann, Werner, Bechtold, Rainer

Kommentar zur Fusionskontrolle, Heidelberg 1977 (K-B)

Kölner Kommentar zum Aktiengesetz

Herausgegeben von Wolfgang Zöllner, Köln, Berlin, Bonn,
München ab 1970 (KK-Bearbeiter)

Kolde, Endel Jakob

The Multinational Company, Lexington, Toronto, London 1974

Kraft, Alfons, Kreutz, Peter
Gesellschaftsrecht, Frankfurt 1975

Kropff, Bruno
Aktiengesetz, Düsseldorf 1965

Kropff, Bruno
Die wechselseitige Beteiligung nach dem Entwurf eines
Aktiengesetzes, DB 1959, 15ff. (wechselseitige Beteili-
gung)

Kurz, Simon
Die Überfremdungsgefahr der deutschen Aktiengesell-
schaften und ihre Abwehr, Leipzig 1921

Langen, Eugen
Außenwirtschaftsgesetz, München und Berlin seit 1965

Langen-Niederleithinger-Schmidt
Kommentar zum Kartellgesetz, 5. Auflage, Neuwied und
Darmstadt 1977 (L-N-S)

Larenz, Karl
Methodenlehre der Rechtswissenschaft, 3. Auflage, Berlin,
Heidelberg, New York 1975 (Methodenlehre)

Lutter, Marcus, Schneider, Uwe
Die Beteiligung von Ausländern an inländischen Aktien-
gesellschaften - Möglichkeiten der Beschränkung nach
geltendem Recht und Vorschläge de lege ferenda -, ZGR
1975, 182ff.

Mertens, Hans Joachim
Wirtschaftsrecht, Die AG 1976, 62ff.

Mestmäcker, Ernst-Joachim
Die aktienrechtliche Stellung der Verwaltung bei Kapital-
erhöhungen, BB 1961, 945ff. (Verwaltung)

Mestmäcker, Ernst-Joachim
Verwaltung, Konzerngewalt und Rechte der Aktionäre, Karls-
ruhe 1958

Miegel, Meinhard
Der Unternehmensbegriff des Aktiengesetzes 1965, Bad Hom-
burg, Berlin, Zürich 1970

Möhring, Philipp
Die gesetzliche Regelung der Unternehmensverbindungen
im neuen Aktiengesetz, NJW 1967, 1ff.

Möhring-Schwartz-Rohwedder-Haberlandt
Die Aktiengesellschaft und ihre Satzung, Berlin und Frank-
furt 1966 (Möhring-Schwartz)

- Müller-Erzbach, Rudolf
Deutsches Handelsrecht, Zweite und Dritte Auflage, Tübingen 1928 (Handelsrecht oder ohne Zusatz)
- Müller-Erzbach, Rudolf
Die Umgestaltung der Aktiengesellschaft zur Kerngesellschaft verantwortungsbewußter Großaktionäre, Berlin 1929 (Umgestaltung)
- Müllmann, Rolf
Der Begriff des Unternehmens in § 20 AktG, Diss. jur., Münster 1970
- Palandt,
Bürgerliches Gesetzbuch, 37. Auflage, München 1978
- Pißguch, Erwin Adolf
Bundeshaushaltsrecht, Stuttgart, Berlin, Köln, Mainz seit 1969
- Rasch, Harold
Deutsches Konzernrecht, 5. Auflage, Köln, Berlin, Bonn, München 1974
- Rathenau, Walter
Vom Aktienwesen, Berlin 1918
- Reich, Norbert
Markt und Recht, Neuwied und Darmstadt 1977
- Richter, Martin
Die Sicherung der aktienrechtlichen Publizität durch ein Aktienamt, Diss. jur., Saarbrücken 1975
- Rinck, Gerd
Wirtschaftsrecht, 5. Auflage, Köln, Berlin, Bonn, München 1977
- Roth, Günter H.
Höchststimmrecht : Furcht vor den Ölscheichs oder Ver-selbständigung des Managements ?, ZRP 1975, 204ff.
- Ruth, Rudolf
Eigene Aktien und Verwaltungsaktien, Berlin 1928
- Sandrock, Otto
Grundbegriffe des Gesetzes gegen Wettbewerbsbeschränkungen, München 1968
- Schlegelberger, Franz, Quassowski, Leo
Aktiengesetz, 3. Auflage, Berlin 1939
- Schröder, Dirk
Umgehung der aktienrechtlichen Stimmrechtsbeschränkung, DB 1976, 1093ff.

- Schrödter, Hans
Bundesbaugesetz, 3. Auflage, München 1973
- Schwark, Eberhard
Börsengesetz, München 1976
- Tiling, Johann
Die Anonymität der Aktionäre im Gesellschafts- und Wettbewerbsrecht, Die AG 1968, 95ff.
- Uhlenbruck, Dirk
Der Schutz von Familien-Aktiengesellschaften gegen das Eindringen unerwünschter Aktionäre, DB 1967, 1927ff.
- Voges, Hans-Joachim
Rechtsprobleme der Sicherung inländischer Aktiengesellschaften vor gebietsfremder Einflußnahme, Die AG 1975, 257ff.
- Weihe, Hermann J.
Unternehmensplanung und Gesellschaft, Berlin, New York 1977
- Werner, Winfried
Einführung des Höchststimmrechts durch nachträgliche Satzungsänderung, Die AG 1975, 176ff.
- Wiedemann, Herbert
Minderheitenschutz und Aktienhandel, Stuttgart 1968
- Wolff, Ernst
Maßnahmen der Aktien-Gesellschaften gegen Überfremdung, ZfA 1921, 128ff.
- Würdinger, Hans
Aktien- und Konzernrecht, 3. Auflage, Karlsruhe 1973
- Zahn, Johannes
Selbstverwaltung und Staatsgewalt im Börsengeschehen, Die AG 1978, 1ff.
- Zöllner, Wolfgang
Die Schranken mitgliedschaftlicher Stimmrechtsmacht bei den privatrechtlichen Personenverbänden, München und Berlin 1963
- Zöllner, Wolfgang
Zur aktienrechtlichen Unternehmenseigenschaft der Bundesrepublik Deutschland, Die AG 1978, 40ff. (Urteilsanmerkung)

Druckschriften, Periodica und Statistische Jahrbücher

argumentarium

Vortragsdienst und Argumentarium zu aktuellen Fragen
der Wirtschaftspolitik - Finanzpolitik - Bankpolitik,
Köln 1975 (argumentarium)

Beteiligungen des Bundes 1976

Bundesministerium der Finanzen, Bonn 1977

Drucksachen des Deutschen Bundestages

Ausgaben I/3462, II/3644, IV/171, IV/203, VII/2250, VII/
3791, VII/4323 (BT-Drucksache)

Frankfurter Allgemeine Zeitung

Ausgaben vom 10.1.68, 26.3.68, 19.7.74, 30.11.74,
31.12.74, 6.1.75, 15.1.75, 29.11.75, 19.6.78 (FAZ)

Spiegel

Ausgabe 4/75

Statistische Jahrbücher der Bundesrepublik Deutschland

Angaben aus den Jahren 1965, 1970, 1975

Statistische Jahrbücher der Schweiz

Angaben aus den Jahren 1933, 1970

Wirtschaftsberichte der Dresdner Bank AG

Ausgabe 4/77

Wirtschaftswoche

Ausgaben 40/73, 44/73, 31/74, 50/74, 4/75, 5/75, 6/75,
50/75 (WW)

Die vorliegende Arbeit wurde durch Informationen ergänzt,
welche dem Verfasser auf Anfrage von bedeutenden inlän-
dischen Aktiengesellschaften übermittelt wurden.
Für die Erteilung von Auskünften und die Überlassung von
Unterlagen danke ich den folgenden Gesellschaften:
AEG-Telefunken, BASF, Bayer, Bayerische Motoren Werke,
Commerzbank, Daimler-Benz, Dresdner Bank, Deutsche Bank,
Hoechst, Mannesmann, Volkswagenwerk.

Abkürzungsverzeichnis

a.A.	anderer Ansicht
aaO.	am angeführten Ort
Abs.	Absatz
AG	Aktiengesellschaft
AG	Die Aktiengesellschaft (im Zusammenhang mit der zitierten Stelle)
AGB	Allgemeine Geschäftsbedingungen
AGB-Gesetz	Gesetz zur Regelung des Rechts der Allgemeinen Geschäftsbedingungen
AktG	Aktiengesetz
Anm.	Anmerkung
AR	Aufsichtsrat
Art.	Artikel
AWG	Außenwirtschaftsgesetz
AWV	Außenwirtschaftsverordnung
BB	Der Betriebsberater
BBankG	Gesetz über die Deutsche Bundesbank
BBauG	Bundesbaugesetz
Bd.	Band
BetrVG	Betriebsverfassungsgesetz
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BGH	Bundesgerichtshof
BGH AG	Entscheidung des BGH in Die Aktiengesellschaft
BGHZ	Entscheidung des BGH in Zivilsachen
B-H	Baumbach-Hueck
BHO	Bundeshaushaltsordnung
BImSchG	Bundes-Immissionsschutzgesetz
BKartA	Bundeskartellamt
BMF	Bundesministerium der Finanzen
BörsG	Börsengesetz
BörsO	Börsenordnung

BRD	Bundesrepublik Deutschland
BT-Drucksache	Drucksache des Deutschen Bundestages
BVerfG	Bundesverfassungsgericht
BVerfGE	Entscheidung des BVerfG
BWM	Bundeswirtschaftsministerium
bzgl.	bezüglich
bzw.	beziehungsweise
ca.	zirka
d.h.	das heißt
DM	Deutsche Mark
EG	Europäische Gemeinschaft
EG AktG	Einführungsgesetz zum AktG
E-S	Emmerich-Sonnenschein
e.V.	eingetragener Verein
f.	folgend/folgende
FAZ	Frankfurter Allgemeine Zeitung
ff.	fortfolgend/fortfolgende
GG	Grundgesetz
GK- (Bearbeiter)	Großkommentar zum Aktiengesetz
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG	Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung
G-W	von Godin-Wilhelmi
GWB	Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen
H-B-M	Hocke-Berwald-Maurer
HGB	Handelsgesetzbuch
HGrG	Gesetz über die Grundsätze des Haushaltsrechts des Bundes und der Länder
h.M.	herrschende Meinung
HV	Hauptversammlung
IHK	Industrie- und Handelskammer
Jhd.	Jahrhundert
KAGG	Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften
K-B	Kleinmann-Bechtold
KG	Kommanditgesellschaft
KGaA	Kommanditgesellschaft auf Aktien

KG in AG	Entscheidung des Kammergerichts in Die Aktiengesellschaft
KK-(Bearbeiter)	Kölner Kommentar zum Aktiengesetz
KStRG	Körperschaftssteuerreformgesetz
KWG	Gesetz über das Kreditwesen
L-N-S	Langen-Niederleithinger-Schmidt
m.E.	mit Einschränkung/mit Einschränkungen
Mill.	Million/Millionen
Mrd.	Milliarde/Milliarden
mwN.	mit weiteren Nachweisen
NJW	Neue Juristische Wochenschrift
Nr./Nrn.	Nummer/Nummern
N.V.	naamloze vennootschap
o.a.	oben angeführt
oHG	Offene Handelsgesellschaft
OPEC	Organization of Petroleum Exporting Countries
RG	Reichsgericht
RGZ	Entscheidung des RG in Zivilsachen
RVO	Rechtsverordnung
S.	Seite
S.A.	societe anonyme/sociedad anonima
sog.	sogenannt
s.o.	siehe oben
S.p.A.	societa per azioni
StabilG	Gesetz zur Förderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft
TB	Tätigkeitsbericht
u.	und
u.a.	unter anderem
u.ä	und ähnlich/und ähnliches
u.a.m.	und anderes mehr
UmwandlG	Umwandlungsgesetz
usw.	und so weiter
u.U.	unter Umständen
UWG	Gesetz gegen den unlauteren Wettbewerb

v.	von
vgl.	vergleiche
VwGO	Verwaltungsgerichtsordnung
WG	Wechselgesetz
WuW	Wirtschaft und Wettbewerb
WuW/E	WuW/Entscheidungssammlung zum Kartellrecht
WW	Wirtschaftswoche
z.B.	zum Beispiel
ZfA	Zeitschrift für (das gesamte) Aktienwesen
Ziff.	Ziffer/Ziffern
ZPO	Zivilprozeßordnung

Überfremdung - abwertende Bezeichnung für starkes Eindringen ausländischer Einflüsse, z.B. ausländischen Kapitals in inländische Unternehmen, auch der übermäßige Zustrom von ausländischen Arbeitern.

(Brockhaus Enzyklopädie 1974)

Kapitel A : Die Entwicklung der deutschen Aktiengesellschaft und der Aktienhandel in der Bundesrepublik

I.) 1.) Die Aktiengesellschaft (AG) zählt in der Gegenwart zu den hochentwickelten Organisationsformen der privaten Wirtschaft in sämtlichen modernen Industriestaaten. ^{1.)}

In der historischen Entwicklung (Zusammenschlüsse von Staatsgläubigern im 15./16.Jhd.^{2.)}, Kolonialgesellschaften im 17.Jhd.^{3.)}, durch staatliche Konzession zugelassene Wirtschaftsunternehmen im 18./19.Jhd.) bis hin zu den gesetzlichen Regelungen (HGB von 1897, AktG von 1937, 1965) bildeten sich die beiden folgenden Prinzipien heraus:

- 1.) Aufbringung von Kapital durch eine Vielzahl von Personen und Zerlegung dieser Kapitaleinlagen in bestimmte Anteile (Aktien), sog. "Kapitalsammlungsfunktion" der AG 4.)
- 2.) Freie oder doch zumindest grundsätzlich zulässige Übertragung des urkundlich verbrieften Anteils auf dritte Personen 5.)

Der zweite Punkt verdeutlicht ein in den folgenden Kapiteln noch häufig zu behandelndes Problem: Das Interesse einer Gruppe oder der Mehrheit der bisherigen Anteilseigner an der Erhaltung ihrer Rechte und ihres Einflusses gegenüber gesellschaftsfremden Dritten, deren Aufnahme als Kapitalgeber möglicherweise sogar sehr erwünscht war, die von der Mitwirkung an der Leitung der Gesellschaft

-
- 1.) Vgl. die N.V., S.A., S.p.A. und die corporations im anglo-amerikanischen Rechtskreis
 - 2.) Heilfron, Bd. I, S. 370, Müller-Erzbach, Handelsrecht, S. 316; zu noch früheren Ansätzen in griechischer und römischer Zeit Forstmoser-Mayer-Hayoz, S. 70f.
 - 3.) Bösselmann, S. 50f.; zu den Handelskompagnien Hueck, Gesellschaftsrecht, S. 108 und Müller-Erzbach a.a.O.; diese Gesellschaften besaßen in ihren Einflußbereichen in Übersee u.a. die Gesetzgebungs- und Justizhoheit, Mestmäcker, S. 16
 - 4.) Vgl. Kraft-Kreutz, S. 188; zur Aktie als Beherrschungsinstrument Eucken, S. 282
 - 5.) Kurz, im Anhang, gibt für die Zeit um 1920 eine Übersicht, nach der die Übertragung bei einzelnen Gesellschaften auf 10 oder 15 Jahre gesperrt war

aber ausgeschlossen bleiben sollten.

Nach dem Beginn der Blütezeit der AG in dem durch rasche Industrialisierung gekennzeichneten 19.Jhd. zeigte sich bald, daß diese Unternehmen ihren gewaltigen Kapitalbedarf^{1.)} nur durch die Beteiligung einer immer größeren Anzahl von Aktionären und damit verbunden, einer breiten Streuung der Anteile zu decken imstande waren.

Die AG wurde zur Organisationsform für eine Vielzahl von großen und kleinen Kapitalgebern, die das gemeinsame Interesse an einer möglichst hohen Rendite zusammenführte ("inkorporierte oHG").^{2.)} Mit der zunehmenden Technisierung der Produktion und Komplexität der unternehmerischen Entscheidungen veränderte sich das Verhalten der meisten Aktionäre: Diese identifizierten sich in immer geringerem Maße mit der Gesellschaft und lernten bis in die Gegenwart "ihr" Unternehmen nur noch durch die Massenmedien kennen.^{3.)}

- 2.) Diese Aussagen besitzen allerdings keine Allgemeingültigkeit, weil auch Unternehmen die Rechtsform der AG beibehalten haben, die in ihrer Struktur der inkorporierten oHG noch ähneln.

Nach Wiethölter existieren gegenwärtig drei Grundtypen der AG:^{4.)}

- 1.) Die inkorporierte oHG, d.h. eine AG mit übersichtlichem Mitgliederbestand
- 2.) Die große Publikumsgesellschaft (mit oder ohne Beteiligung von Großaktionären) 5.)
- 3.) Die (abhängige) Konzerngesellschaft)

-
- 1.) Zuerst Bergwerke und Eisenbahnen, näher Bösselmann, S.76ff.
 - 2.) So Wiethölter, Publizitätsgespräch, S.37
 - 3.) Zur Bedeutungslosigkeit der HV Müllmann, S.47-50
 - 4.) Wiethölter aaO; die große Publikumsgesellschaft bildete bisher immer das Leitbild aller Aktiengesetze, Emmerich, Konzernrecht, S.12
 - 5.) Bei einem Großaktionär kann ein Einfluß auf die Gesellschaft je nach deren Struktur schon bei 5 oder 10 % der Anteile v. liegen;
die Großaktionäre sind ihrerseits wiederum häufig Unternehmen, eine allein auf sich gestellte Gesellschaft bildet eine Ausnahme, Grossfeld, S.10

Diese Einteilung erscheint grundsätzlich zutreffend, in der Praxis existieren allerdings zahlreiche Mischformen.

Als ein weiterer, noch nicht genannter Grundtyp können die Gesellschaften angesehen werden, die öffentliche Aufgaben verschiedenster Art wahrnehmen und deren Anteile sich ausschließlich oder ganz überwiegend im Besitz der öffentlichen Hand befinden.^{1.)}

Da diese Betrachtung aber nicht nur von juristisch, sondern auch wirtschaftlich selbständigen Unternehmen ausgeht, finden die Grundtypen 3 und 4 im folgenden nur geringe Berücksichtigung. Die kleineren und mittleren Gesellschaften (Grundtyp 1) sind zwar in Deutschland nicht völlig verschwunden; Kapitalgesellschaften dieser Größenordnung werden in der Gegenwart aber meist in der Rechtsform der GmbH geführt.^{2.)} Sofern aber Maßnahmen gegen eine "Überfremdung" bei dem Typ der kleinen AG (beispielsweise Familiengesellschaften) gesondert zu beurteilen sind, wird dies in den nachfolgenden Kapiteln ausdrücklich erwähnt.

Der in seiner wirtschaftlichen Bedeutung überwiegende Grundtyp 2 der großen Publikumsgesellschaft wird aus noch darzustellenden Gründen von einer "Überfremdung" am ehesten betroffen, sodaß die späteren Erörterungen vor allem an diesem Typ orientiert sind.

- 3.) Die geringe Anteilnahme der Aktionäre und die fortschreitende Aufsplitterung des Aktienbesitzes in der Publikumsgesellschaft führte zu einer allmählichen substantiellen Gewichtsverlagerung unter den Gesellschaftsorganen:

-
- 1.) Diese Aufgaben reichen vom öffentlichen Nahverkehr über die Energieversorgung bis zur wissenschaftlichen Forschung
 - 2.) Die AG ist der gegebene Gesellschaftstyp für Großunternehmen, so schon Müller-Erzbach, aaO, S. 241 und für Familiengesellschaften eher unvorteilhaft, Uhlenbruck, S. 1927; näher zur GmbH Hueck, Gedanken, S. 7

Das oberste Organ der AG, die Hauptversammlung, verlor seine hervorragende Stellung, denn der Verwaltung gelang es, sich von den Aktionären zu emanzipieren.^{1.)}

Von den beiden Verwaltungsorganen Vorstand und Aufsichtsrat bestimmte zunehmend nicht der gesetzlich hierzu berufene (vgl. § 76 I^{2.)}) Vorstand die Richtlinien der Geschäftspolitik, sondern der primär zur Wahrnehmung von Kontrollaufgaben eingesetzte AR, in welchem in der Gegenwart zumeist der für die Leitung der Gesellschaft maßgebliche Personenkreis versammelt ist (neben den nach mitbestimmungsrechtlichen Vorschriften berufenen Mitgliedern vor allem Vertreter von Kreditinstituten und verbundenen Unternehmen).^{3.)}

- II.) 1.) Die dargestellte Entwicklung hatte bei den großen Gesellschaften nicht nur die vielzitierte Trennung von "Kapital und Macht" zur Folge, sondern führte auch mit dem starken Anwachsen der Aktionärszahlen zur Verlagerung des Aktienhandels an die Wertpapierbörsen.^{4.)}

Die Einschaltung des in der Gegenwart staatlicher Aufsicht und Regelungsbefugnis unterliegenden Handelsplatzes Börse^{5.)} hat maßgeblich zur Konzentration, Transparenz und Publizität des Aktienhan-

-
- 1.) So Immenga, S.9; weiter zur Entwicklung Würdiger, S.11f.
 - 2.) Paragraphen des AktG erscheinen ohne Benennung
 - 3.) Nach Fischer, S.110ff. handelt es sich um "professionelle" Aufsichtsräte, kritisch auch Rasch, S.404ff., Mestmäcker, S.91; inwieweit sich diese den gesetzgeberischen Vorstellungen widersprechende Verteilung auch unter der neuen Mitbestimmungsregelung fortsetzen wird, bleibt abzuwarten
 - 4.) Zuerst bei Berle und Means "separation of ownership and control", näher bei Grossfeld, S.14
 - 5.) Zur Vorgeschichte Schwark, Einleitung ANm.1-10; die erste gesetzliche Regelung erfolgte im BörsG von 1896

dels beigetragen. An den Wertpapierbörsen werden die Aktien entweder unter bestimmten Voraussetzungen zum amtlichen Handel zugelassen oder im Freiverkehr gehandelt.^{1.)} In der deutschen Praxis entfällt der überwiegende mengen- und wertmäßige Umsatz auf den amtlichen Handel. Der früher bestehende Börsenzwang (Börsenmonopol) für Aktien wurde zwar aufgehoben; eine Konzentration des Handels ergibt sich jedoch durch die von den Geschäftsbanken verwendeten AGB^{2.)}, nach denen sämtliche vorliegenden Kundenaufträge bei Fehlen einer anderen Weisung über die Börse abgewickelt werden. Der Aktienumlauf in der Bundesrepublik weist trotz der kontinuierlich sinkenden Anzahl der Gesellschaften eine steigende Tendenz auf, welche die wesentliche Bedeutung der Aktiengesellschaften im Wirtschaftsleben verdeutlicht.^{3.)}

- 2.) a.) Die Wertpapierbörsen sind aufgrund des Einsatzes modernster technischer Mittel in der Lage, den Aktienhandel in großem Umfang mit der erforderlichen Geschwindigkeit abzuwickeln.^{4.)}

Trotz des automatisierten Geschäftsablaufes und der Preisfeststellung nach den Regeln von Angebot und Nachfrage sind die danach zu erwartenden idealen Marktbedingungen nicht vorhanden, denn die Preisbildung orientiert sich nur an den standardi-

-
- 1.) Für den nichtamtlichen Handel gelten die von der ständigen Kommission beim Bundesverband der Deutschen Banken e.V. aufgestellten Usancen
- 2.) Vgl. Nr. 29 der AGB der Banken
- 3.) Es gab 1965 2537 AG, 1970 2319 AG und 1975 2189 AG, davon waren 1975 ca. 450 AG börsennotiert; die Steigerung des Aktienumlaufes (1965 44.864, 1970 55.604 und 1975 75.559 Mill. DM) erklärt sich kaum durch Neugründungen oder Umwandlungen, sondern überwiegend durch Kapitalerhöhungen der bestehenden Gesellschaften (zu den Zahlenangaben vgl. Stat. Jahrbücher der Bundesrepublik Deutschland)
- 4.) Zur Funktionsfähigkeit der deutschen Börsen Zahn, S. 1f.

sierten Geschäften. Wie später gezeigt wird, wurden die dieser Untersuchung teilweise zugrundeliegenden bedeutsamen Übertragungen an ausländische Interessenten zwar unter der Einschaltung von Kreditinstituten, nicht aber der Börsen abgewickelt. Diese Geschäfte schlugen sich demzufolge nur mittelbar und zeitlich versetzt in der Kursentwicklung der betroffenen Gesellschaften nieder. Geht man von dem Ziel aus, weite Kreise der Bevölkerung an Wertpapiere heranzuführen, so muß man feststellen, daß die Kapitalanlage in Aktien gegenüber anderen Anlageformen noch immer nur geringe Verbreitung findet,^{1.)} denn für die breite Öffentlichkeit bleibt das Börsengeschehen vom Schleier des Geheimnisvollen umgeben.

- b.) Gegenüber der Transparenz erscheint die Publizität des Aktienhandels^{2.)} eher zufriedenstellend. Die Veröffentlichung der meisten Kursnotierungen und Umsätze erfolgt entsprechend den regionalen Regelungen (BörsO) durch die amtlichen Kursblätter und die sonstigen hierfür vorgesehenen und der Allgemeinheit zugänglichen Medien.^{3.)} Kraft Vereinbarung bestehen daneben noch weitergehende Informationsrecht interessierter Kreise (beispielsweise Geschäftsbanken). Der Börsenvorstand kann auch aus eigener Initiative sämtliche getätigten Umsätze sowie die Notierungen im amtlichen Kursblatt bekanntgeben.

--

- 1.) Zur Notwendigkeit eines weitgestreuten Aktienbesitzes vgl. Lutter-Schneider, S.203
- 2.) Zum Verhältnis von Publizität und Öffentlichkeit bei der AG allgemein Hundhausen, Publizitätsgespräch, S.23ff.; die Publizität des Handels ist von derjenigen des Kapitalmarktes zu unterscheiden; Hopt, S.88f., 100f. versteht unter Publizität die Offenlegung der Risikofaktoren einer Anlage
- 3.) Zur täglichen Veröffentlichung von ausgewählten Hauptwerten siehe Schwark, Einleitung Anm.24 und § 4 BörsO, Anm.14

Schließt man die Folgereaktionen auf den außerbörslich abgewickelten Pakethandel ein, so kann die Öffentlichkeit den Aktienhandel und die Entwicklung des äußeren Unternehmenswertes (Marktwertes) von vielen Unternehmen, zumindest aber der Publikumsgesellschaften, verfolgen und die "normalen", d.h.konjunkturellen und saisonalen, wie auch die ungewöhnlichen Kursbewegungen ihrem Verhalten zugrundlegen.^{1.)}

—

- 1.) Die vollkommene Transparenz und Publizität des Aktienhandels ist praktisch nicht zu erreichen; wie später am Beispiel des Insider-Handels gezeigt wird, können auch gesetzliche Neuregelungen nicht zu einer nachhaltigen Verbesserung führen

Kapitel B : Die äußere Überfremdung - Definition, Voraussetzungen und Tendenzen sowie unternehmensbezogene und gesamtwirtschaftliche Auswirkungen

I.) 1.) Aus der einleitenden Darstellung der Entwicklungslinien der AG und dem gegenwärtigen Ablauf des Aktienhandels lassen sich bereits einige Anhaltspunkte für Aussagen über die "Überfremdung" gewinnen.

a.) Der Begriff stammt ursprünglich aus dem deutschschweizerischen Sprachraum^{1.)} und bezeichnete während des ersten Weltkriegs alle Bestrebungen, die den ausländischen Einfluß verstärkten und die es abzuwehren galt.

Die sachliche Beschränkung auf ökonomische Erscheinungen in den Varianten der "inneren" und "äußeren" Überfremdung geht auf die deutsche aktienrechtliche Literatur zur Anfangszeit der Weimarer Republik zurück.^{2.)} Die "Überfremdung" entwickelte sich rasch zu einem von der Judikatur anerkannten Begriff, der Eingang in eine Reihe von höchstrichterlichen Entscheidungen fand.^{3.)}

Interessanterweise waren sämtliche Definitionen entsprechend der nationalen Stimmung dieser Zeit in negativer Hinsicht wertbelastet. Unter Überfremdung wurde nicht der Wechsel der Mehrheit an sich, sondern der Eintritt einer Mehrheit (oder auch Sperrminderheit) in die Gesellschaft verstanden, welcher eine Verfolgung gesellschaftsfeindlicher Interessen befürchten

-
- 1.) Vgl. Wolff, S. 128, der auch geistige und künstlerische Überfremdung anführt;
die Aktivitäten der Schweiz gegen Auslandseinflüsse aller Art kommen auch in den Volksabstimmungen zum Ausdruck, für die Abstimmungen bis 1934 vgl. Stat. Jahrbuch der Schweiz 1933, S. 394 ff.; in neuerer Zeit wurde am 7. Juni 1970 über ein "Volksbegehren gegen die Überfremdung" abgestimmt
- 2.) Näher Horowitz, S. 1, Hueck, Vorzugsaktien, S. 6 und Jung, S. 6
- 3.) So in RGZ 108, 322, 327, RGZ 113, 188, 191, RGZ 119, 248, 255;
Maßnahmen zur Verhütung der äußeren Überfremdung liefen dem Aktienrecht nicht zuwider, RGZ 108 aaO.

ließ.^{1.)} Diese, im Sinne einer Prognose zu verstehenden Auffassungen, können nicht ohne weiteres übernommen werden. Eine zutreffende, auch für die Gegenwart gültige Wertung setzt vielmehr voraus, daß eine sachliche, vom Aktienrecht ausgehende Auseinandersetzung mit dem Begriff und anschließend eine Einordnung in die bestehenden ökonomischen und politischen Zusammenhänge erfolgt.

Bei einer wertfreien Erklärung kann eine Situation mit "Überfremdung" gekennzeichnet werden, in welcher zunächst außenstehende natürliche oder juristische Personen, d.h. im weitesten Sinne ausgedrückt, auf die Gründungsaktionäre folgende weitere Anteilsseigner, eine direkte oder indirekte Herrschaftsmacht in der AG erlangen. Das Kriterium der Herrschaftsmacht rechtfertigt es, Kleinbeteiligungen ("Streubesitz") hier nicht zu berücksichtigen.

Dieses Ereignis ist neutral; es läßt sich im Voraus nicht mit Sicherheit feststellen, daß sich der Übergang eines größeren Aktienpaketes in andere Hände oder dessen allmähliche Bildung bei Außenstehenden zum Nachteil der Gesellschaft auswirken wird^{2.)}; es besteht keine genereller Erfahrungssatz für die Schädlichkeit des Wechsels der Mehrheit.^{3.)}

Eine Beurteilung der Überfremdung kann damit überhaupt nur unter Heranziehung außerrechtlicher Gesichtspunkte erfolgen.

b.)aa.) Bereits in der Entwicklungsphase des Begriffes wurde zwischen der "inneren" und "äußeren" Überfremdung differenziert.^{4.)}

Unter innerer Überfremdung wurde die von Deutschen oder von deutscher Seite (Staatsangehörigkeit, Unter-

1.) Horrwitz aaO.; der Wechsel der Mehrheit an sich sollte dem "freien Wirtschaftslauf" überlassen bleiben, ähnlich Jung, aaO. und Wolff, S.129

2.) Zutreffend Ruth, S.15

3.) Dies meint wohl Horrwitz aaO.

4.) Besonders deutlich Jung, S.9f.

nehmenssitz) beeinflusste Erlangung von Herrschaftsmacht verstanden. Entsprechend dem in dieser Zeit noch geringen Kenntnisstand über Unternehmensverbindungen wurden in der Literatur von den beiden Varianten noch die Fälle abgespalten, in denen eine Unternehmensverbindung ("Konzern") die Mehrheit von Anteilen einer AG erwarb, um auf diese Einfluß zu erlangen.^{1.)}

Dieses Vorgehen stellt in der Gegenwart, sofern der Begriff der inneren Überfremdung angesichts des Standes der Unternehmenskonzentration überhaupt noch mit Inhalt erfüllt werden kann, keinen abweichend zu beurteilenden Sonderfall dar. Bei der vorgegebenen Themenstellung muß aber auf eine Auseinandersetzung mit der inneren Überfremdung, die sachlich weitgehend in eine konzernrechtliche Untersuchung einmünden würde, verzichtet werden.

bb.) Die "äußere" Überfremdung ist durch die ausschließliche oder überwiegende Erlangung der Herrschaftsmacht durch Ausländer (Staatsangehörigkeit, Unternehmenssitz) gekennzeichnet.

Damit sind vorab die Fälle auszuscheiden, in denen die Herrschaftsmacht lediglich formal von Ausländern erlangt wird (beispielsweise durch Vorschieben eines ausländischen Strohmannes), sowie Erwerbsvorgänge durch einen Konzern, wenn ein ausländisches Tochterunternehmen auf Veranlassung der inländischen Muttergesellschaft tätig wird. Bei diesen Beispielen handelt es sich lediglich um besondere Erscheinungsformen der inneren Überfremdung. Der von Ausländern gehaltene Streubesitz bleibt wegen des Kriteriums der Herrschaftsmacht (s.o.) unberücksichtigt.

Ganz allgemein hat die inhaltliche Beschränkung

1.) Vgl. Hueck, Vorzugsaktien, S.10, er spricht von der "Konzentrationsbewegung und den Konzernbildungen der modernen Zeit"; zur Geschichte des Konzernrechts Grossfeld, S.149ff.

dieser Arbeit auf die äußere Überfremdung aber nicht zur Folge, daß binnenwirtschaftliche Aspekte entfallen - vor der Übertragung haben sich die Aktien ja im Besitz von Inländern befunden - sie treten vielmehr durch die notwendige Berücksichtigung von Ereignissen außerhalb der Bundesrepublik besonders deutlich hervor.

- c.) Die weitere sachliche Beschränkung der Untersuchung auf Gesellschaften in der Rechtsform der AG erklärt sich durch das vorrangige Auftreten der Überfremdung bei diesen Unternehmen.

Die Begründung des Einflusses zunächst Außenstehender in der AG wird, wie bereits angedeutet, durch die den gegenwärtigen Aktienhandel kennzeichnende Fungibilität der Anteile und die Anonymität der meisten Aktionäre erleichtert. Ebenso trägt die Verlagerung des Massengeschäftes auf die Börsen zur Förderung der Akkumulation von Kapitalanteilen bei. Bei den Besonderheiten des Aktienhandels zeigt sich der wesentliche Unterschied zu den Unternehmen anderer Rechtsformen, insbesondere auch zur GmbH, deren Anteile schon wegen der für die Mehrzahl dieser Gesellschaften typischen engen Bindung der Gesellschafter wesentlich schwieriger übertragen werden können.^{1.)} Mit dem stärkeren Zusammenhalt wird gleichzeitig eine permanente Kontrolle über die Zusammensetzung des Kreises der Gesellschafter erreicht.^{2.)}

Ausnahmen bei der GmbH und allen anderen Gesellschaftstypen bestehen lediglich dann, wenn eine Übertragung einverständlich zwischen den Parteien oder sogar nach dem erklärten Willen aller Anteilseigner erfolgt. Dieser "Pakethandel" wird aber regelmäßig nicht unter Einschaltung der Börsen abgewik-

1.) Dies erkennt schon Jung, S.4

2.) Die Überlegungen zur GmbH gelten sinngemäß auch für AG mit übersichtlichem Mitgliederbestand

kelt. Im Vergleich zur AG sind bei anderen Gesellschaftstypen jedoch die Zugriffsmöglichkeiten zu den Gesellschaftsanteilen erheblich geringer. Die Ursache hierfür liegt im Fehlen eines von dem Umfeld der Gesellschaften getrennten und den Wertpapierbörsen vergleichbaren Marktes.

- 2.)a.) Das die Überfremdung besonders prägende und auch im weiteren Fortgang der Untersuchung bedeutsame Merkmal liegt in der Einflußnahme auf die Leitung der Gesellschaft.

Die Ausübung von Herrschaftsmacht konkretisiert sich durch Einflußnahme; diese liegt verallgemeinert dann vor, wenn die Verwaltung die Beteiligung der bisherigen Außenstehenden in irgendeiner Weise bei ihren Entscheidungen berücksichtigt.^{1.)}

Nach dem geltenden Aktienrecht folgt der Umfang der Einflußnahme grundsätzlich dem bezifferbaren Anteil am Gesellschaftskapital, was dazu führt, daß bei einer ausreichend großen Beteiligung eines Aktionärs diesem nach dem Willen des Gesetzgebers der direkte Vorstoß auf die personelle Zusammensetzung der Leitungsorgane möglich wird.

- b.) Mit der Festlegung der Zusammensetzung von Vorstand und AR ist daher zwangsläufig eine direkte Einflußnahme auf die unternehmerischen Entscheidungen verbunden.^{2.)}

Für die Bestimmung der organschaftlichen Vertreter verlangt das deutsche Aktienrecht ein doppeltes Verfahren: Die Bestellung der Vorstandsmitglieder und der Abschluß der Anstellungsverträge er-

- 1.) Unter "Verwaltung" wird im folgenden wegen der tatsächlichen Verschiebung der gesetzlichen Aufgabenverteilung Vorstand und AR verstanden.
- 2.) Näher bei Zöllner, S.7f.; die Einflußnahme beschränkt sich nicht lediglich auf die Willensbildung in der HV, sondern erfolgt auch im Zuständigkeitsbereich der Verwaltung, Müllmann, S. 51ff.

folgen durch den AR. Dessen Mitglieder aber werden - soweit nicht das Mitbestimmungsrecht Sonderregelungen vorsieht - von der HV gewählt.^{1.)}

aa.) Bei der Wahl durch die HV (§ 101 I) gilt das Mehrheitsprinzip des § 133 uneingeschränkt, wobei die Stimmkraft über den Wert der Stimme entscheidet. Danach kann ein Mehrheitsaktionär die Mandate der AR-Mitglieder ausschließlich an Personen seiner Wahl vergeben, ohne daß in einem solchen Vorgehen ein Verstoß gegen gesellschaftsrechtliche Grundsätze oder die guten Sitten liegt.^{2.)}

bb.) Weiterhin kann die Satzung nach § 101 II entweder für einzelne Aktionäre oder die Inhaber vinkulierter Namensaktien ein Entsendungsrecht vorsehen.

Dieses aktionärs-oder aktiengebundene "Sonderrecht" kann, soweit es nicht bereits in der ursprünglichen Satzung vorgesehen ist, einem an direkter personeller Einflußnahme interessierten Anteilseigner nur durch Satzungsänderung nach § 179 I,II eingeräumt werden.

Das Entsendungsrecht wurde vom Gesetzgeber hauptsächlich für die Fälle entwickelt, in denen die öffentliche Hand an einer AG beteiligt ist, um den staatlichen Vertretern einen gewissen Einfluß in dem Unternehmen zu sichern.^{3.)} Ansonsten hat das Entsendungsrecht wegen der weitreichenden Erfordernisse kaum praktische Bedeutung erlangt.

Damit führen die Wege zur direkten Einflußnahme auf die Leitung der AG entweder über die Bestel-

1.) Zur Bestellung der AR-Mitglieder der Arbeitnehmer G-W § 101 Anm. 4; Rechtsgrundlagen bei Kraft-Kreutz, S.66f.

2.) KK-Mertens § 101 Anm.16

3.) Bei KK-Mertens aaO.Anm.34,G-W aaO Anm.3;
ein derartiges Entsendungsrecht findet sich beispielsweise in der Satzung eines bedeutenden Automobilherstellers

lung des AR nach den §§ 101 I, 133 I, II (134 I) oder die Einräumung eines Sonderrechts nach den §§ 101 II, 179 I, II. Gegenüber den anschließend behandelten Möglichkeiten einer indirekten Einflußnahme, welche einer Normierung schon wegen ihrer tatsächlichen Vielfalt nicht zugänglich sind, bestehen hinsichtlich der personellen Besetzung der Leitungsorgane relativ strenge Voraussetzungen.

- c.) Eine indirekte Einflußnahme auf die unternehmerischen Entscheidungen ist auf mehreren Wegen vorstellbar:

Der konventionelle, wegen der Verknüpfung von Kapitalbeteiligung und Einfluß nach der gesetzlichen Regelung vorgesehene Weg führt über die persönlichen Informationsrechte, Stellungnahmen und das Stimmverhalten auf der HV, welche allen Aktionären zugänglich ist.^{1.)}

Für die sichere Durchsetzung bestimmter individueller Vorstellungen (und damit einer direkten Einflußnahme, s.o.) bedarf es bei der Beschlußfassung im Normalfall^{2.)} zwar einer größeren, aber nicht unbedingt qualifizierten (25 bzw. 50 %) Kapitalbeteiligung.^{3.)}

- aa.) Bei der Betrachtung der gesetzlich nicht vorgesehenen Wege der indirekten Einflußnahme muß man den Interessen- und Zielkonflikt zwischen der Ver-

-
- 1.) In der Praxis spielt allerdings die Bevollmächtigung von Kreditinstituten nach § 135 eine erhebliche Rolle, ausführlich hierzu Würdinger, S. 75f.
- 2.) Wegen der regelmäßig nur geringen Beteiligung ist mit dem Stimmrecht faktisch nur eine indirekte Einflußnahme verbunden; die Verwaltung wird u.U. jedoch auch die Vorstellungen von "aufsässigen" Kleinaktionären schon wegen der zu erwartenden Klagen in ihre Überlegungen einbeziehen; nach Mestmäcker, Verwaltung, S. 950 sollen die Motive klagender Aktionäre grundsätzlich immer außer Betracht bleiben.
- 3.) Auf den HV großer Publikumsgesellschaften sind erfahrungsgemäß unter Einbeziehung der Bevollmächtigten etwa 60-70 % des Grundkapitals vertreten, sodaß eine Beteiligung ab 30 % zur Majorisierung ausreicht, Fischer, S. 95f., 118; zum Gewicht der Depotstimmrechte Roth, S. 204f.

waltung und den Aktionären sowie einzelnen Aktiengruppen untereinander berücksichtigen. Vorstand und AR sind diesen Konflikten unmittelbar ausgesetzt, denn sie müssen bei ihren Entscheidungen sowohl die Interessen der AG als auch diejenigen der Aktionäre wahren.

Zumindest bei der Leitung einer großen Publikumsgesellschaft ergeben sich darüberhinaus Rückkopplungsprozesse mit Gemeinschaftsbelangen.^{1.)}

bb.) Die Ansatzpunkte für eine indirekte Einflußnahme sind grundsätzlich umstritten. Zutreffenderweise reicht aber weder eine Differenzierung nach der Größenordnung der Beteiligung noch den mit einer Beteiligung verbundenen Intentionen der Anteilseigner allein aus. Hier soll eine Darstellung anhand der unterschiedlichen Interessenlage der Aktionäre erfolgen.^{2.)}

1.) Die Interessen der bei den privaten Anteilseignern überwiegenden Anlageaktionäre richten sich primär auf eine angemessene Rendite (Dividendenzahlung), daneben aber auch auf die Werterhaltung ihrer Beteiligung, welche nur durch eine positive Geschäftsentwicklung des Unternehmens in der Zukunft garantiert werden kann. Die Anlageaktionäre sind daher sowohl an einer Gewinnausschüttung wie an einer vorsichtigen Unternehmenspolitik interessiert. 3.)

2.) Bei den privaten oder gewerblichen Spekulant^{4.)}en reduziert sich das Interesse am Unternehmen zumeist auf die Geometrie der Kurstabelle. Spekulative Beteiligungen sind durch ihre zeit-

1.) Vgl. später bei den Gründen für Schutzmaßnahmen gegen eine äußere Überfremdung

2.) Eine ähnliche Aufteilung sowie Beispiele für Interessendivergenzen bieten Forstmoser-Mayer-Hayoz, S. 62f.; ältere Autoren (Haussmann, S. 85, Rathenau, S. 26ff.) unterscheiden zwischen Gelegenheits- und Unternehmensaktionär bzw. spekulativen und Anlageaktionären; gegen jede Differenzierung Wiethölter, Publizitätsgespräch, S. 36

3.) Vgl. Immenga, Aktiengesellschaft, S. 13ff., 23

4.) Jung, S. 5 rechnet die Geschäftsbanken ausdrücklich zu den Spekulanten; zu den Kapitalanlagegesellschaften Immenga, S. 25ff., er stellt insbesondere den Erfolgszwang dieser Unternehmen heraus

liche Begrenzung gekennzeichnet. Die Spekulanten nehmen keinen Einfluß auf die Verwaltung, denn sie erwarten, sofern sie selbst keine Beziehung dorthin besitzen, daß ein solcher gerade von anderer Seite erfolgt ist bzw. demnächst erfolgen wird oder sonstige Ereignisse eintreten werden, die eine Veränderung des Börsenkurses in der gewünschten Weise nach sich ziehen.

- 3.) Schließlich folgt die Gruppe, deren Einflußnahme in der Vergangenheit häufig als "Überfremdung" bezeichnet wurde.

Diese Anteilseigner sind zumeist Wirtschaftsunternehmen 1.), die entweder an der umfassenden Beherrschung (Ziel: Ausschaltung der Gesellschaft oder Eingliederung in das eigene Unternehmen durch Fusion oder Konzernierung) oder partiell an der Einflußnahme auf die Unternehmenspolitik (Beispiele: Investitionen, Produktionsprogramm, Vertrieb) interessiert sind.

Zugunsten dieser Unternehmensaktionäre bestehen zahlreiche Ansatzpunkte sowohl für eine direkte wie auch indirekte Einflußnahme. Vorstöße auf Unternehmensebene (personelle Verflechtung oder vertragliche Kooperation) oder eine intensive Ausübung der Mitgliedschaftsrechte (Einsichtnahmen, Kontrollen, Koordination des Stimmverhaltens großer Kapitalblöcke auf der HV) sind ebenso denkbar wie persönliche Absprachen mit Verwaltungsmitgliedern.

Die hier dargestellte Gruppenaufteilung der Anteilseigner entspricht gesicherten Erfahrungen, wobei aber auch Wechsel und Überschneidungen vorkommen.^{2.)}

Die unterschiedlichen Interessen führen zu Spannungen, die sich regelmäßig im Stimmverhalten auf der HV niederschlagen.

Vor allem entscheidet die HV aber über die personelle Besetzung der Leitungsgremien, in denen die Unternehmenspolitik festgelegt wird. In der Kontrolle über die HV liegt daher die wesentliche Voraussetzung für die Beherrschung der AG, sodaß die Betrachtung von

-
- 1.) Darunter wird man (vgl. später in Kapitel D.) I.) auch natürliche Personen rechnen müssen, welche sich unternehmerisch betätigen
- 2.) Die unter 1.)-3.) getroffenen Aussagen gelten für In- und Ausländer; die Flexibilität ausländischer Anteilseigner wird jedoch geringer anzusetzen sein

aktienrechtlichen Maßnahmen gegen eine äußere Überfremdung hier ansetzen muß.

- II.) 1.) Im vorangegangenen Abschnitt wurde bereits die historische Begriffsbildung der "äußeren Überfremdung" und die Problematik der erneuten Verwendung dieses Begriffes im Zusammenhang mit der Einflußerlangung von Ausländern in der Gegenwart angesprochen.

Die plötzliche Renaissance des Überfremdungsproblems kommt nicht von ungefähr, sondern sie beruht auf der Gleichartigkeit einzelner politischer und ökonomischer Faktoren, welche allgemein ausländische Beteiligungen einleiten und begünstigen.

- a.) Zur Zeit der Weimarer Republik^{1.)} richtete sich das besondere Interesse gebietsfremder Wirtschaftsunternehmen auf branchenverwandte Gesellschaften in Deutschland mit dem Ziel, die allmählich nach dem Ende des ersten Weltkrieges erneut aufkommende Konkurrenz zu kontrollieren.^{2.)} In diesen Jahren fand eine umfangreiche theoretische Auseinandersetzung über die Fragen der Auslandsbeteiligungen in der deutschen Industrie statt. Nach dem zweiten Weltkrieg und insbesondere in den Jahren nach 1960 kam es zu einem verstärkten Engagement US-amerikanischer Wirtschaftsunternehmen, welche beabsichtigen, einen Stützpunkt in der Bundesrepublik aufzubauen.^{3.)}
- b.) Während die merkliche Zunahme von Auslandsbeteiligungen in diesen beiden Fällen wesentlich auf die jeweils nachkriegsbedingte Schwächung der in-

-
- 1.) Zu Auslandsbeteiligungen in der Zeit vor dem ersten Weltkrieg Kurz, S. 2f. und Jung, S. 3
- 2.) Jung, S. 2 spricht von "räuberischer Ausnutzung der Valutaschwäche", objektiver Hueck, Vorzugsaktien, S. 9
- 3.) Vgl. argumentarium, S. 1 und Lutter-Schneider, S. 183, die auch auf die Entwicklung von Maßnahmen gegen eine Überfremdung in den zwanziger Jahren hinweisen, Huber, Bd. II, S. 773 nennt Fälle, in denen ausländische Minderheitsaktionäre durch Entflechtungsmaßnahmen der alliierten Behörden nach dem zweiten Weltkrieg Mehrheitsbeteiligungen an den Nachfolgegesellschaften erlangten

ländischen Währung und Wirtschaft zurückzuführen war^{1.)}, trafen im Jahre 1973 mehrere Ereignisse zusammen, die zu einem verstärkten Interesse nahöstlicher Staaten an Beteiligungen in der deutschen Wirtschaft führten:

Die unterdurchschnittlichen Wirtschaftsergebnisse des Vorjahres setzten sich weltweit auch 1973 fort. Konkrete Anzeichen der ökonomischen Schwächung waren die Baisse der Kursnotierungen, die Neigung zu hoher Liquidität und der erhebliche Kapitaltransfer.^{2.)}

Im September 1973 führte der Beginn des Nahost-Krieges zunächst zu einer Drosselung der Erdölproduktion und des Exportes durch die arabischen Erzeugerstaaten und in der Folge zu einer Veränderung des Preisgefüges, dem die europäischen Abnehmer unvorbereitet gegenüberstanden und die ihnen ihre wirtschaftliche Abhängigkeit von Energieimporten vor Augen führte.^{3.)} Die nahöstlichen Staaten signalisierten aufgrund ihrer erheblich verbesserten Finanzlage eine verstärkte Investitionsbereitschaft in der europäischen und damit auch der deutschen Industrie.

2.)a.) Die Situation, welche in den Jahren nach 1973 zur Zunahme der äußeren Überfremdung führte, unterscheidet sich damit von den früheren Fällen, bei

- 1.) Durch die Schwächung der Währung nach den beiden Weltkriegen wurden vor allem die privaten Vermögen in Mitleiden-schaft gezogen;
- 2.) Zur Börsenentwicklung und der wirtschaftlichen Situation in der Bundesrepublik vgl. WW 40/73, S. 60ff. und im Rückblick FAZ 31.12.1974, S. 12
- 3.) Zu einer ersten Bestandsaufnahme der Ereignisse WW 44/73, S. 22ff.; Bärmann, S. 32 fragt nach den Gewinnern der Ölkrise, da auch die multinationalen Ölgesellschaften nach den Verlusten in 1972 nunmehr wieder erhebliche Gewinne verbuchen konnten.

denen die Initiativen von Wirtschaftsunternehmen ausgegangen waren.^{1.)}

Bevor aber eine allgemeine Zusammenstellung von "Überfremdungslagen" erfolgen kann, müssen die Bedingungen für die Übertragung von größeren Beteiligungen und auch die Motivationen eines allmählichen Erwerbs näher untersucht werden.

Die Bedingungen und die mit der Abgabe bzw. Übernahme einer Beteiligung verfolgten Ziele werden in einem theoretischen Ansatz dargestellt.

aa.) Als notwendige Bedingungen werden angesehen:

- 1.) Eine Anzahl von vertragsbereiten Personen auf der Veräußerer- und Erwerberseite
- 2.) Eine rationale Motivation zur Abgabe bzw. Übernahme der Aktien
- 3.) Technische Voraussetzungen, welche den notwendigen Überraschungseffekt garantieren 2.)
(Verhandlungen unter Ausschluß der Öffentlichkeit, Abwicklung der Übertragung durch Kreditinstitute)

bb.) Veräußerer und Erwerber verfolgen die nachstehenden Ziele:

- 1.) Der Veräußerer will seine Beteiligung diskret und unter Erzielung eines optimalen Ertrages abgeben und entweder völlig oder, sofern ihm noch Anteile verbleiben, teilweise aus seinem Risiko entlassen werden
- 2.) Der Erwerber will eine Beteiligung diskret und mit möglichst geringem Aufwand entweder sofort oder durch allmählichen Zukauf übernehmen, um den gewünschten Einfluß in der Gesellschaft zu erhalten

b.) Die in der Folge dargestellten praktischen Beispiele sollen vier einzelne Fälle von erfolgten bzw. beabsichtigten Beteiligungen durch Ausländer

-

- 1.) Wie später noch an Beispiel 4 gezeigt wird, spielt die äußere Überfremdung durch Wirtschaftsunternehmen auch in der Gegenwart eine erhebliche Rolle
- 2.) Ohne überraschende Abwicklung würden sich nicht nur wegen der Reaktion der Börse Verluste auf der einen oder anderen Seite nicht vermeiden lassen, sondern wegen möglicher Interventionen wäre u.U. auch die gesamte Übertragung in Frage gestellt

aus den Jahren 1974/75 beleuchten. Diese Fälle waren zugleich ursächlich für die erneute Diskussion um die äußere Überfremdung seit 1973:

aa.) Beispiel 1 : Die Übernahme einer Beteiligung an der Friedrich Krupp Hüttenwerke AG durch die National Iranian Steel Industries Co.

Die Krupp Hüttenwerke AG waren bei der Sanierung des bisherigen Familienunternehmens im Jahre 1967 gegründet worden. Bis 1973/74 war eine deutliche wirtschaftliche Konsolidierung zu verzeichnen.1.)

Ab 1973 konzentrierten sich die Interessen des iranischen Staates auf Wirtschaftsunternehmen in der Bundesrepublik, mit deren Hilfe die industrielle Entwicklung des Iran forciert werden sollte.

Im Juli 1974 übernahm die staatliche Stahlgesellschaft nach intensiven Verhandlungen 25,04 % der Anteile der Krupp Hüttenwerke AG für einen Kaufpreis von ca. 340 Mill.DM. 2.) Gleichzeitig wurde die Entsendung eines iranischen Vertreters in den AR sowie eine künftige technologische Zusammenarbeit vereinbart.

Die Überraschung in der deutschen Öffentlichkeit sprach für die gründliche Vorbereitung des Geschäftes. Aus den Verlautbarungen der Parteien ergab sich lediglich, daß der Iran beabsichtigte, einen Teil der Finanzüberschüsse aus dem Erdöllexport in deutschen Unternehmen anzulegen und die Krupp Hüttenwerke AG diesem Vorhaben bereitwillig gegenübergestanden hätten. 3.)

Naheliegender erscheint die Annahme, daß neben einer der Höhe der Beteiligung angemessenen Kontrolle der Geschäfte der AG auch Beherrschungsabsichten bestanden, die von Anfang an vor allem auf eine Verwertung des know-how des Unternehmens zielten. 4.)

-

- 1.) Die Sanierung und Umwandlung des Unternehmens wurde durch öffentliche Bürgschaften in Höhe von 450 Mill. DM ermöglicht, deren Gewährung von einer Neugliederung und einem Erbverzicht abhing
- 2.) In dieser Summe war ein erheblicher Paketzuschlag enthalten
- 3.) Näher hierzu FAZ 19.7.1974, S.15; zu den Einzelheiten des Geschäftes vgl. WW 31/74, S.26ff.
- 4.) Im Oktober 1976 erwarb der Iran zudem noch einen Anteil an der Holdinggesellschaft Friedrich Krupp GmbH für einen Kaufpreis von schätzungsweise 525 Mill.DM

Seitens der Geschäftsleitung der Krupp Hüttenwerke AG dürfte bei der Entscheidung für das Engagement des Iran vor allem die Stärkung des Unternehmens durch einen finanzkräftigen Partner und der wichtige Marktzugang im Nahen Osten entscheidend gewesen sein.

bb.) Beispiel 2 : Die Übernahme einer Beteiligung an der Daimler-Benz AG durch den kuwaitischen Staat
Die Anteile der Daimler-Benz AG befanden sich bis Ende 1974 zu etwa 80 % im Besitz von drei Großaktionären.

Zu diesen Anteilseignern zählte die Familie Quandt, die ihre Beteiligungen an verschiedenen deutschen Unternehmen aufgrund finanzieller Schwierigkeiten bereits 1973 bereinigt und auf die beiden Familienstämme verteilt hatte. 1.) Die Beteiligung an der Daimler-Benz AG in Höhe von 14 % des Kapitals war dabei auf einen Familienstamm übergegangen, der dieses Paket mit Unterstützung der Dresdner Bank AG im November 1974 für einen Kaufpreis von ca. 900 Mill.DM an das Emirat Kuwait veräußerte. Besondere Vereinbarungen wurden zwischen den Parteien nicht getroffen bzw. jedenfalls nicht in der Öffentlichkeit bekannt. 2.)

Gegenüber dem ersten Beispiel bestanden hier zweifellos unterschiedliche Motivationen beider Parteien denn für den Staat Kuwait dürften hauptsächlich Anlageinteressen an der Gesellschaft bestimmend gewesen sein. 3.)

Aus den Stellungnahmen der Familie Quandt ergaben sich keine konkreten Gründe für die Veräußerung, sodaß die Frage, ob dadurch ein augenblicklich hoher Finanzbedarf gedeckt werden sollte, eine pessimistische Einschätzung der Zukunft der Automobilindustrie oder private Gründe maßgeblich waren, sich hier nicht abschließend beantworten läßt. 4.)

-

- 1.) Die schlechte Ertragslage von verschiedenen Gesellschaften (überwiegend Automobilindustrie und Zulieferer) machte Kreditaufnahmen mit entsprechend hohen Tilgungsverpflichtungen erforderlich
- 2.) Zu den Einzelheiten des Geschäfts vgl. WW 50/74, S.70ff.
- 3.) Dies läßt sich aus der relativ geringen Beteiligungshöhe von 14% und dem offensichtlichen Fehlen von Vereinbarungen über eine technologische oder wirtschaftliche Zusammenarbeit schließen;
dem Verfasser liegt auch eine entsprechende Auskunft der Daimler-Benz AG vor
- 4.) Vgl. zu den Gründen FAZ 30.11.1974, S.15

cc.) Beispiel 3: Die geplante Übernahme einer Beteiligung an der Daimler-Benz AG durch den iranischen Staat

Die größte Beteiligung an der Daimler-Benz AG wurde bis Anfang 1975 von der Familie Flick über eine Verwaltungsgesellschaft und verschiedene Familienstiftungen gehalten.

Die gesellschaftsrechtliche Konstruktion und die Beteiligungs- und Stimmverhältnisse in den Stiftungen gingen auf eine testamentarische Regelung des 1972 verstorbenen Friedrich Flick zurück, der auch die Aktien der Daimler-Benz AG etwa ab 1952 erworben hatte. 1.) Nach seinem Tode traten bei der Verwaltung der Stiftungen erhebliche Differenzen zwischen den Familienmitgliedern auf, welche eine Bereinigung der Beteiligungen erforderlich machten.

Im Januar 1975 teilte die nunmehr mit Verkaufsverhandlungen befaßte Gruppe der Stiftungsmitglieder der bis dahin ebenfalls maßgeblich an der AG beteiligten Deutschen Bank AG die zu erwartende Übernahme von 29 % der Familienbeteiligung durch den Iran mit. Diese zur Veräußerung anstehende Beteiligung wurde daraufhin umgehend für einen Kaufpreis von ca. 2 Mrd. DM von der Deutschen Bank erworben, die danach zunächst über etwa 56 % des Kapitals der Daimler-Benz AG verfügte. 2.)

Die Interessen des iranischen Staates, der ursprünglich dieses Paket erwerben wollte, dürften den im Beispiel 1 genannten entsprechen, vor allem deutet die Höhe der vorgesehenen Beteiligung auf die Absicht der Beeinflussung der Unternehmenspolitik. 3)

Demgegenüber lag das erklärte Ziel der Deutschen Bank darin, die "schwimmende" Beteiligung unter allen Umständen in der Bundesrepublik zu halten und

- 1.) Friedrich Flick gab aber erst auf der ordentlichen HV 1955 eine Schachtelbeteiligung von mehr als 25 % bekannt
- 2.) Einzelheiten des Geschäftes in WW 4/75, S. 54ff., FAZ 15.1. 1975, S. 13
- 3.) In dieser Zeit wurde von möglichen Veräußerung weiterer Paketbeteiligungen an nicht näher genannten Gesellschaften gesprochen, Spiegel 4/75, S. 29ff.; zu den Hintergründen der geplanten Übertragung Spiegel a.a.O., S. 22ff.

eine Überfremdung der Daimler-Benz AG durch mehrere ausländische Großaktionäre zu verhindern. 1.) Ungeachtet ihres erheblichen Eigeninteresses wollte die Bank damit der deutschen Wirtschaft gegenüber der Investitionsbereitschaft der nah-östlichen Staaten ein deutsches Signal setzen.

Die Beteiligung wurde wegen des möglichen Zugriffs weiterer ausländischer Interessenten nicht unmittelbar über die Börse weitergegeben, sondern in die im Dezember 1975 gegründete Mercedes-Automobil-Holding AG eingebracht, deren innere Struktur einen Einfluß der Holding-Aktionäre auf die Muttergesellschaft ausschließt. 2.)

Die Familie Flick begrüßte offiziell die Übernahme der Beteiligung durch die Deutsche Bank. Ein wesentlicher Grund für die Veräußerung dürfte darin gelegen haben, daß der auf Konsolidation bedachte Teil der Familie nunmehr über die Mittel verfügte, um die übrigen Mitglieder als Gegenleistung für ihr Ausscheiden abfinden zu können. 3.) Weitere Gründe für die Abgabe des Paketes sind sowohl in unternehmerischen Überlegungen über eine weitere Streuung (Diversifikation) der Beteiligungen wie auch des günstigen Angebotes von iranischer Seite zu suchen.

Das auslösende Moment der Transaktion dürfte in den nicht mehr zu behebenden Meinungsverschiedenheiten bei der Verwaltung der Beteiligungen gelegen haben.

dd.) Beispiel 4: Die geplante Übernahme einer Beteiligung an der Sachs Holding AG durch die GKN Ltd., Birmingham

Die Fichtel & Sachs AG, das Kernunternehmen der Sachs Holding AG, befand sich bis 1975 in Familienbesitz.

Nachdem bereits einige Zeit Gerüchte über einen

-

- 1.) Vgl. ein Interview in WW 5/75, S.17ff., nach der dort ausgesprochenen Empfehlung sollten alle in Zukunft möglicherweise von einer Überfremdung betroffene Unternehmen geeignete Maßnahmen treffen
- 2.) Zum Modellcharakter dieses Vorgehens vgl. in der Schlußbetrachtung; nach den dem Verfasser erteilten Auskünften wurde ursprünglich erwogen, auch den Holding-Aktionären Mitgliedschaftsrechte bei der Daimler-Benz AG zu gewähren, was angesichts der Beteiligungsverhältnisse in der Holding unproblematisch gewesen wäre
- 3.) Zu den Gründen der Veräußerung noch WW 6/75, S.12, 14ff.

Verkauf des Unternehmens im Imlauf waren, vereinbarten die Brüder Sachs im November 1975 die Übertragung einer Beteiligung von 74,9 % des Kapitals der Sachs Holding AG zu einem vorgesehenen Kaufpreis von ca. 327 Mill.DM an das ebenfalls mit Schwerpunkt in der Metallindustrie engagierte britische Unternehmen GKN Ltd. 1.)

Das Geschäft warf eine Reihe von erb-, steuer- und wettbewerbsrechtlichen Fragen auf, die allgemein starke Beachtung fanden. 2.) Die vorgesehene Veräußerung scheiterte vorerst am Einschreiten des Bundeskartellamtes, das im Mai 1976 die Übernahme der Mehrheit von Fichtel & Sachs durch die GKN Ltd. untersagte. Nachdem das Kammergericht der Veräußerung im Dezember 1976 zunächst zugestimmt hatte, fand der Rechtsstreit im Februar 1978 durch die endgültige Untersagung des BGH ein Ende. 3.)

Dieses Beispiel unterscheidet sich in mehrfacher Hinsicht von den vorgenannten Fällen.

Die Sachs Holding AG verwaltet im Vergleich zu den vorgenannten Unternehmen, bei denen nahöstliche Interessenten auftraten, eine eher mittelgroße Familiengesellschaft mit einem spezialisierten Produktionsprogramm.

Die Ursachen der beabsichtigten Übernahme der Mehrheit durch ein westeuropäisches Unternehmen liegen nicht in einem plötzlichen Liquiditätszuwachs, sondern der Notwendigkeit von Auslandsinvestitionen, die sich in ihren Auswirkungen als eine Erscheinungsform der Unternehmenskonzentration darstellen. 4.)

Praktisch ist eine zunehmende Verlagerung wettbewerbsrechtlich relevanter Tatbestände von den

- 1.) Einzelheiten des Geschäftes in WW 50/75, S.31ff.
- 2.) Bestimmte testamentarische Klauseln sprachen für eine Verpflichtung, das Unternehmen im Familienbesitz zu erhalten; die Finanzbehörden suchten den Veräußerern zum Zweck der Besteuerung des Erlöses einen Wohnsitz im Inland nachzuweisen.
- 3.) Vgl. BGH NJW 78, 1320ff.; sachlich stützt sich der BGH in seiner Entscheidung auf die durch eine Verstärkung der Ressourcen zu erwartende Verschlechterung der Marktstruktur, S.1320, 1320; näher zur Anwendung der §§ 22 I, III, 24 I GWB, insbesondere zu den Marktzutrittsschranken L-N-S § 22 Anm.30, § 24 Anm.7f.
- 4.) Die Begründung beherrschender Stellungen durch die Angliederung von Konkurrenten erfordert nur relativ geringe finanzielle Aufwendungen, hervorgehoben bei Emmerich, Wettbewerbsrecht, S.172; zur Notwendigkeit von Auslandsbeteiligungen aus britischer Sicht FAZ 29.11.1975, S.11f.

Kartellen zur Konzentration zu beobachten. Dieses Beispiel steht daher stellvertretend für weitere Auslandsinvestitionen, mit denen die Kartellbehörden befaßt waren. 1.) Bei dem geplanten Erwerb der Sachs Holding AG liegt ein sog. "Markerweiterungszusammenschluß" 2.) vor, wobei der Umfang und die Umstände der Beteiligung auf eine beabsichtigte Beherrschung hinweisen.

Ungeachtet der Tatsache, daß die Übertragung auch hier dem erklärten Willen beider Parteien entsprach und der Übergang eines Paketes erfolgen sollte, sind Fälle denkbar, in denen ausländische Unternehmen einen allmählichen Erwerb praktizieren (s.u.).

Das Interesse der Brüder Sachs dürfte hauptsächlich auf einen Rückzug aus der unternehmerischen Tätigkeit zu einem ihnen geeignet erscheinenden Zeitpunkt gerichtet gewesen sein. Diese Entscheidung wurde vermutlich durch Überlegungen über die weitere Entwicklung des Unternehmens, insbesondere über die für eine Familiengesellschaft schwierige Kapitalbeschaffung, beeinflusst.

- c.) Die vorgenannten Beispiele erweisen sich zwar wegen ihrer Größenordnung und den sie begleitenden Umständen als besonders instruktiv für die Verdeutlichung des konkreten Vorganges und der Interessenlagen bei der äußeren Überfremdung. Sie zeigen auch die Richtigkeit der aufgestellten Kriterien, unter denen die unmittelbare Transaktion einer größeren Beteiligung erfolgt.
- Dennoch muß man berücksichtigen, daß ein direkter Übergang schon aus praktischen Gründen eher die Ausnahme von der Regel darstellt. In den Fällen, in welchen Aktienpakete dieser Größenordnung überhaupt nicht vorhanden bzw. nicht disponibel sind oder aber ausländische Interessenten beispiels-

-

- 1.) Vgl.z.B.: Johnson/Hahn,WuW/E BKartA 1561ff. (Markterweiterung),Kaiser/VAW/WuW BKartA 1571 (vertikale Integration)
- 2.) Es handelt sich dabei um eine besondere Form des horizontalen Unternehmenszusammenschlusses,Emmerich, Wettbewerbsrecht,S.170f.; daneben stehen die "Marktverkettung" (ähnlich dem vertikalen Zusammenschluß) und die durch Diversifikation gekennzeichneten "Konglomerate", Emmerich,aaO.

weise aus finanziellen Gründen nicht sofort ein größeres Paket übernehmen, werden die Papiere über einen längeren Zeitraum hinweg^{1.)} an der Börse oder bei fehlender Zulassung durch die Einschaltung von Dritten erworben.

Diese Erscheinungsform der äußeren Überfremdung bleibt insbesondere bei der Beauftragung zahlreicher Einkaufskommissionäre und der Zwischenschaltung von Treuhändern nicht nur weitaus unauffälliger, sondern auch nahezu unkontrollierbar. Dieses Vorgehen bietet sich vor allem für Wirtschaftsunternehmen an, die externes Unternehmenswachstum (s.u.) praktizieren wollen.

Schon hier wird deutlich, daß von der äußeren Überfremdung weder nur die bekanntesten und größten deutschen Gesellschaften noch lediglich einige besonders attraktive Branchen betroffen werden.

III.) 1.) Vor der abschließenden Frage nach der Vorhersehbarkeit und der Fortentwicklung der Erscheinungsformen ausländischer Investitionen soll versucht werden, die möglichen Auswirkungen gebietsfremder Einflußnahme zusammenzufassen.

Bei einer rein finanz- und währungspolitischen Beurteilung werden die Vorteile von ausländischen Investitionen im Vordergrund stehen:

Der Kapitalzufluß fördert den Ausgleich der Zahlungsbilanz und bindet, speziell bezogen auf die nahöstlichen Anlegerkreise, freies Kapital, das in seiner Gesamtsumme mittlere Staatshaushalte über-

1.) Der erforderliche Zeitraum richtet sich wesentlich nach dem Umfang des vorhandenen Angebotes; wenn auffällige Kursbewegungen und damit auch höhere Kosten vermieden werden sollen, nimmt der allmähliche Erwerb einer qualifizierten Beteiligung etwa 2-3 Jahre in Anspruch, vgl. bei Lutter-Schneider, S. 207

steigt.^{1.)} Ebenso lassen sich Vorteile für die nationale Wirtschaftspolitik ausmachen : Erhebliche Finanzzuflüsse mit Anlagecharakter verstärken die Liquidität der Unternehmen, vermindern die ausgedehnte Fremdfinanzierung und erleichtern kostenintensive Innovationen (internes Unternehmenswachstum).

In der konsequenten Fortführung dieser Gedankengänge erweisen sich Auslandsbeteiligungen damit nicht nur als tragbar, sondern sogar erwünscht, solange zunächst lediglich die Kapitalhingabe und Gewinnbeteiligung, nicht aber die Einflußnahme auf die Gesellschaft betrachtet werden.^{2.)}

Die Auffassung, daß ein bedeutender Kapitalgeber sich jeglicher Einflußnahme enthalten würde, widerspricht aber gesicherten wirtschaftlichen Erfahrungen; man müßte solchen Aktionären anderenfalls einen außerordentlichen Altruismus unterstellen.^{3.)}

2.) Gegenüber den finanziellen Erwägungen dürfen anderweitige Interessen der betroffenen Unternehmen wie auch der Allgemeinheit nicht unberücksichtigt bleiben.

a.) Bereits in den Jahren nach 1920 begann die Suche nach einer theoretischen Rechtfertigung der von der Verwaltung häufig recht großzügig vorgenommenen Beschränkungen der Rechte der Anteilseigner.⁴⁾

-
- 1.) Die Handelsbilanzüberschüsse der OPEC-Staaten betrugen 1973 19,0 1974 78,5, 1976 63,0 und 1978 (geschätzt) 61,0 Mrd. US-Dollar; kumuliert 1970-73 46,0 und 1974-77 256,5 Mrd. Dollar; - Die Netto-Auslandsguthaben der OPEC-Staaten betragen 1978 (geschätzt) 178 Mrd. Dollar, (Wirtschaftsberichte der Dresdner Bank AG 4/1977); der kapitalisierte Wert aller börsennotierten deutschen AG betrug 1974 47 Mrd. Dollar, argumentarium, S.1
 - 2.) Nach dem Verfasser vorliegenden Auskünften wird eine Kapitalbeteiligung von Ausländern ohne Einflußnahme ganz überwiegend positiv bewertet
 - 3.) Skeptisch auch argumentarium, S.4
 - 4.) Nach der Auffassung des Reichsgerichts war der Verwaltung eine planmäßige Machtsicherung nicht verboten, GK-Wiedemann § 186 Anm.1 a, anders erst RGZ 132,149

In diesem Zusammenhang entwickelte sich die Theorie vom "Unternehmen an sich", deren Begründung Rathenau zugeschrieben wurde.^{1.)}

Das "Unternehmen" der AG, d.h. die von der Gesellschaft verfolgten Ziele, wurden zumindest bei Publikumsgesellschaften als ein eigenes, auch vor Übergriffen der Aktionäre zu schützendes Rechtinstitut behandelt.^{2.)} Dieser Schutz oblag der Verwaltung, insbesondere dem Vorstand als gesetzlichem Vertreter der AG. Die recht verschwommenen, aber die vorhandenen nationalen Emotionen ansprechenden Vorstellungen wurden von der Verwaltung häufig dazu benutzt, um mit der Eindämmung einer vorgeblichen oder auch tatsächlichen Überfremdungsgefahr zugleich die eigene Machtposition abzusichern.^{3.)} Eine kritische Differenzierung zwischen den Entscheidungen, die lediglich den Mitgliedern der Verwaltung und denen, die den über das Verbandsinteresse hinausgehenden Belangen der Allgemeinheit dienten, fand nicht statt.^{4.)}

Die Auffassung vom "Unternehmen an sich" wurde später im Aktienrechtsentwurf von 1930 berücksichtigt und leitete die Entwicklung zum Führerprinzip des AktG 1937 ein: "Der Vorstand hat unter eigener Verantwortung die Gesellschaft so zu leiten, wie das Wohl des Betriebs und seiner Gefolgschaft und der gemeine Nutzen von Volk und Reich es fordern" (§ 70 I AktG 1937).^{5.)}

- 1.) Vgl. Zöllner, S. 67ff., Immenga, S. 10ff.; zur Kritik an der vorgeblich von Rathenau begründeten Auffassung Haussmann, S. 13ff., 29
- 2.) Ähnlich auch Galbraith, S. 77 aus nationalökonomischer Sicht, er will auch der Regierung eine Einmischung versagen
- 3.) Entgegen der Auffassung von Zöllner, S. 76 spielten die privaten Interessen der Verwaltungsmitglieder eine erhebliche Rolle
- 4.) Zum Verbandsinteresse Zöllner, S. 20f.
- 5.) Der "gemeine Nutzen" galt als Richtschnur für die Auslegung des AktG, näher Schlegelberger-Quassowski § 70 Anm. 6, 8

b.) Tatsächlich wurde Rathenau im wesentlichen mißverstanden. Die Auffassung, daß ein Großunternehmen nicht lediglich ein Gebilde privatrechtlicher Interessen, sondern einen wirtschaftlichen Faktor darstellt, der sich gemeinwirtschaftliche, staatliche und politische Aufgaben auferlegen lassen müsse ^{1.)}, beinhaltet die rationale Erkenntnis der gegenseitigen Abhängigkeit von Staat und Wirtschaft. Rathenau meinte zwar, daß der Verwaltung letztlich die unternehmerischen Entscheidungen zugeordnet sein müßten, ging dabei aber von der grundsätzlichen Subordination der Verwaltung unter den Willen der HV aus. ^{2.)}

Die Theorie vom "Unternehmen an sich" zielte ebenfalls auf die Förderung von Gemeinschaftsbelangen und betonte die Entscheidungskompetenz der Verwaltung, sie gründete sich aber - und das ist der entscheidende Punkt - auf den Eigenwert des Unternehmens und nicht seine Gemeinschaftsbezogenheit.

aa.) Eine Publikumsgesellschaft der Gegenwart kann sich keinen absoluten Wert beimessen. Akzeptiert vielmehr die Unternehmensleitung die über den ökonomischen Bereich und das unmittelbare Verbandsinteresse hinausgehenden Aufgaben ^{3.)}, so entsteht eine teilweise entweder stärker unternehmens- oder stärker gemeinschaftsorientierte Identität der Interessen der AG und der Allgemeinheit. ^{4.)}

1.) Rathenau, S.38

2.) Rathenau, S.28, selbst die Volksvertretung übertrage die eigentliche Führung der Politik einem aus ihrer Mitte gewählten Kabinett

3.) Die Mehrzahl der in einer diesbezüglichen Umfrage angesprochenen Führungskräfte glaubt, daß die gesellschaftlichen Herausforderungen an die Unternehmen in Zukunft steigen werden, Dierkes, Beziehung, S.23

4.) Die gesellschaftliche Verantwortung der Publikumsgesellschaften ist allerdings auch eine Konsequenz ihrer wirtschaftlichen Macht, Weihe, S.175

Dierkes definiert drei inhaltliche Bereiche der gesellschaftlichen Verantwortung von Wirtschaftsunternehmen :^{1.)}

- 1.) Erfüllung der ökonomischen Ziele
- 2.) Erfüllung dieser Ziele in Verbindung mit gesellschaftlichen Nebenbedingungen
- 3.) Übernahme gesellschaftlicher Verantwortung und aktive Mitarbeit bei der Lösung von Problemen, deren Verursachung auch im weitesten Sinne nicht den Handlungen der Unternehmen zugerechnet werden kann

Daraus würde vor allem den Großunternehmen eine unbestimmte Anzahl neuer Aufgaben erwachsen. Die Betätigung und der Bestand der Unternehmen hängen aber auch von den Bedingungen ab, welche die bestehende politische Ordnung hierfür bietet. Diese Bedingungen erweisen sich in der Bundesrepublik als günstig, denn die Reglementierung der unternehmerischen Tätigkeit ist nur im Rahmen der verfassungsrechtlichen Grundentscheidungen^{2.)} möglich.

Die Übernahme gesellschaftlicher Verantwortung erscheint daher, zumindest in Teilbereichen, gerechtfertigt.

- bb.) Die nachstehend aufgeführten stärker unternehmensorientierten Verpflichtungen (z.B. Erhaltung des Unternehmens, Förderung der Produktivität und Wertsteigerung) weisen bereits über bloße Verbandsinteressen hinaus:

- 1.) Bei Unternehmens- wie Staatsbeteiligungen kann es zur einseitigen Übertragung ökonomischer und technologischer Ressourcen kommen ("Ausplünderung der Gesellschaft") 3.)

-

- 1.) Vgl. Dierkes, S.53f.
- 2.) Hierzu zählen, was die wirtschaftliche Betätigung anbelangt, vor allem die Art. 2 I, 3 I, 12, 14, 15, 20 und 28 GG; das Grundgesetz verzichtet jedoch auf die Festlegung einer bestimmten Wirtschaftsordnung (vgl. weiter in Kapitel C.) II.)
- 3.) Der Gesichtspunkt des Schutzes der Übertragung von Technologien wird bereits von Horowitz, S. I und Kurz, S. 5ff. angesprochen, aus neuerer Zeit vgl. argumentarium, S. 4f. und das Interview in WW 5/75, S. 17ff.

- 2.) Bei Unternehmensbeteiligungen der gleichen Branche (vgl. Beispiel 4) besteht infolge der Konkurrenzsituation auf den Märkten die Gefahr von Interessenkollisionen
- 3.) Bei Unternehmens- wie Staatsbeteiligungen kann die mögliche Diskontinuität der Geschäftspolitik zur Verminderung der Bonität der Gesellschaft und des "good will" sowie geschäftlichen Schädigungen führen 1.)

Die stärker gemeinschaftsorientierten Belange (nach Dierkes überwiegend dem dritten Bereich zuzurechnen) spannen sich von der Außen- und Sicherheitspolitik bis zu der Erhaltung von Arbeitsplätzen und der regionalen Infrastruktur:

- 1.) Bei Staatsbeteiligungen könnte der Einfluß auf bedeutende Inlandsunternehmen als Mittel zu politischen und wirtschaftlichen Pressionen ausgenutzt werden 2.)
 - 2.) Bei Unternehmens- wie Staatsbeteiligungen können von einer möglichen Stilllegung oder Verlagerung von Produktionsstätten negative Auswirkungen auf die Beschäftigungslage (Arbeitslosigkeit) 3.) oder die regionale Infrastruktur (Finanzkraft, Steueraufkommen) ausgehen
- c.) Den genannten Problemen wurde, wie die aktienrechtliche Literatur zeigt, bereits in der Weimarer Republik Aufmerksamkeit geschenkt. Die von den Verwaltungen in dieser Zeit vorgenommenen Maßnahmen gegen die äußere Überfremdung (Verwaltungs- oder Schutzaktien, Vorzugsaktien mit mehrfachem Stimmrecht u.a., näher Kapitel D.)) waren individuell unternehmensorientiert ausgerichtet und konnten

-

- 1.) Eine Großbank formulierte in diesem Zusammenhang gegenüber dem Verfasser, daß der Erwerb einer größeren Beteiligung durch einen einzelnen ausländischen Aktionär an einer Bank nicht als Idealfall angesehen werden könne
- 2.) Während Unternehmen nach wirtschaftlichen Gesichtspunkten handeln, besteht bei Staatsbeteiligungen die Gefahr eines Einsatzes zu eigenem politischen Nutzen und Schaden der hiesigen Volkswirtschaft, argumentarium, S.4; von den gemeinschaftsorientierten Belangen wurden die Sicherheitsfragen in den dem Verfasser vorliegenden Informationen besondere berücksichtigt
- 3.) Vgl. hierzu Immenga, S.16, anders Bärmann, S.17; von den älteren Autoren hierzu Kurz, S.20f.

demzufolge die gestellten Anforderungen nicht, jedenfalls aber nicht nachhaltig, erfüllen.

Häufig liefen die Maßnahmen bereits den Unternehmensinteressen zuwider, wenn beispielsweise die Verwaltung eigenmächtig durch Mehrstimmrechte eine Herrschaft auf Dauer etablierte oder aber "Schutzaktien" ohne Forderung der Einlage an ihr nahestehende Personen vergab (dazu später). Die Gemeinschaftsbelange fanden oft schon deshalb keine Berücksichtigung, weil sich die Leitungsgremien nicht mit der bestehenden politischen Ordnung identifizierten.

Daneben bestand eine mit den gegenwärtigen Verhältnissen nicht vergleichbare ökonomische Situation, die, ausgehend von den Vereinigten Staaten, zum Zusammenbruch auch zahlreicher deutscher Unternehmen führte.^{1.)}

- d.) Die Theorie vom "Unternehmen an sich" und die auf diesen Gedanken basierenden praktizierten Verhaltensweisen sind in der Gegenwart weitgehend überwunden. Grundsätzlich kann man auch davon ausgehen, daß das traditionelle Verständnis von den Wirtschaftsunternehmen als rein ökonomischen Organisationen zurückgeht.^{2.)} Mit dieser Entwicklung steigen aber die Anforderungen an die Verantwortlichen in den Unternehmen, im Zusammenhang mit dem Ausländererwerb effiziente Lösungen anzubieten.

Die Entscheidung für Schutzmaßnahmen gegen die äußere Überfremdung dient dann nicht mehr der Erhaltung von Machtpositionen der Verwaltung, sondern wird in dem Bewußtsein der Verantwortung für unter-

- 1.) Beispiele für Aktiengesellschaften bei Hueck, Gesellschaftsrecht, S.111
2.) Vgl. Dierkes, Beziehungen, S.3; kritisch gegen eine Wahrnehmung öffentlicher Belange durch die Verwaltung Mestmäcker, S.36f., zu seinem wettbewerbstheoretischen Ausgangspunkt Reich, S.43ff.

nehmens- und gemeinschaftsorientierte Aufgaben getroffen^{1.)} und in ihren konkreten Auswirkungen mit übergeordneten wirtschaftspolitischen Prinzipien abgestimmt.^{2.)}

So werden beispielsweise sämtliche Maßnahmen nicht unmittelbar gegen Ausländer gerichtet.^{3.)}

Die insbesondere bei Großunternehmen zu beobachtende strukturelle "Institutionalisierung" durch eine Entscheidungshierarchie und einen überdimensionalen Verwaltungsapparat erscheint aus organisatorischen Gründen unvermeidlich.^{4.)}

Die Anforderungen an die Organisation müssen aber von den konkreten Verhaltensweisen der Leitungsgremien getrennt werden.

- 3.) Wenn man ausschließlich einer währungspolitischen oder am erwünschten Kapitalzufluß orientierten Betrachtungsweise der Überfremdung zuneigt, so ignoriert man den bestehenden Zusammenhang zwischen Kapitalrisiko und Einflußnahme.

Ein völlig freier internationaler Kapital- und Wirtschaftsverkehr konnte bisher weder allgemein zwischenstaatlich noch innerhalb einzelner Staatenverbindungen, welche dieses Ziel verfolgen (z.B. die Europäische Gemeinschaft) realisiert werden. Dieser Kapitalverkehr kann sich ohne Schaden für die nationale Wirtschaft nur unter Beachtung des Prinzips der Gegenseitigkeit entwickeln.

Eine ausschließlich Berücksichtigung finanziel-

-
- 1.) Das "Umfeld" der Unternehmen wird dargestellt bei Weihe, S.50
2.) Viele Gesellschaften stellen die Verfolgung von Gemeinschaftsbelangen, die das Thema der Arbeit nicht berühren, in der Öffentlichkeitsarbeit heraus (z.B. Umweltschutz, Drosselung des Energieverbrauchs, Humanisierung der Arbeitswelt), näher Dierkes, S.50
3.) Dieser Gesichtspunkt wurde gegenüber dem Verfasser besonders hervorgehoben
4.) Zur Institutionalisierung Wiethölter, Publizitätsgespräch, S.40f., Haussmann, S.30f.; nach Roth, S.205f. kommt es der Verwaltung bei Maßnahmen gegen Überfremdung lediglich auf einen weiteren Machtzuwachs an

ler Gesichtspunkte ist auch nicht mit der Wirtschaftsordnung der Bundesrepublik vereinbar (näher Kapitel C.)).

IV.) 1.) Wie die "Wellen" der Auslandsbeteiligungen an deutschen Unternehmen in diesem Jahrhundert zeigen, ist die äußere Überfremdung nicht das Resultat einer international einmaligen Konstellation von Angebot und Nachfrage, sondern es ergeben sich wiederkehrende Situationen, bei denen eine Zunahme der Auslandsbeteiligungen mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit erwartet werden kann. Bei deren Darstellung muß zwischen der Veräußerer- und der Erwerberseite von Aktien unterschieden werden. Die nachstehend genannten Anlässe für eine Veräußerung gelten für die Anbietung einer größeren Beteiligung und in der Folge auch für das Massengeschäft an den Wertpapierbörsen, das eine Überfremdung durch einen allmählichen, zeitlich gestreckten Ankauf ermöglicht. Insbesondere übt ein Eigentumswechsel größerer Beteiligungen auf andere Anteilseigner eine erhebliche Signalwirkung aus.^{1.)}

2.) Eine Prognose muß den politischen und wirtschaftlichen Hintergrund der bisherigen Zeitabschnitte, in denen eine Verstärkung des ausländischen Engagements in der deutschen Wirtschaft zu beobachten war, ebenso einbeziehen wie die neuen, durch die Erhöhung der Erdölpreise und die Zunahme des externen Unternehmenswachstums bedingten Entwicklungen; zudem auch noch die in den Beispielen des Pakethandels dargestellten Motivationen der Ver-

1.) So war die Daimler-Benz-Aktie zum Jahreswechsel 1974/75 erheblichen Kurssprüngen ausgesetzt; nach dem Bekanntwerden der Übernahme durch die Deutsche Bank fiel der Kurs an einem Tag um DM 13.50, FAZ 15.1.1975 S.11

tragsparteien.

a.) Eine potentielle Veräußerungsbereitschaft liegt demnach vor:

- 1.) Gesamtwirtschaftlich bei national oder international indizierten ökonomischen Krisenlagen (Rezession, Währungsverfall) und einem dadurch verursachten Ungleichgewicht der Leistungsbilanz 1.)
- 2.) Bei restriktiver nationaler Wirtschafts-, insbesondere Steuergesetzgebung oder gesellschaftspolitischen Neuorientierungen, jeweils mit nachhaltiger Schwächung der Bereitschaft zu unternehmerischem Engagement 2.)
- 3.) Auf die einzelne Gesellschaft bezogen bei Strukturwandel, erheblich verstärktem Konkurrenzdruck oder anhaltenden Finanzierungsproblemen, jeweils ohne konkrete und terminierbare Abhilfemöglichkeit
- 4.) Bei Führungskonflikten, privatem Finanzbedarf sowie unternehmerischem Desinteresse und anderen Gründen in der Privatsphäre der Anbieter 3.)

b.) Eine potentielle Erwerbsbereitschaft ausländischer Staaten oder Wirtschaftsunternehmen liegt vor:

- 1.) Gesamtwirtschaftlich bei Währungsgewinnen und Leistungsbilanzüberschüssen sowie Liquiditätsreserven staatlicher Anleger ohne konkreten und terminierbaren Eigenbedarf 4.)
- 2.) Auf die einzelne Gesellschaft bezogen bei einer Verstärkung der internationalen Wettbewerbssituation, die Wirtschaftsunternehmen zu Konsolidierungsmaßnahmen zwingt

Die genannten Voraussetzungen zeigen, daß selbst unkalkulierbare und zufällige Faktoren (vgl. die

-

- 1.) Näher Lutter-Schneider, S.183 und Gamerding-Saupe, S.1f.
- 2.) Schon Kurz, S.12 nennt die Steuergesetze, Streiks und Sozialisierungspläne als Gründe für Veräußerungen
- 3.) Vgl. dazu Spiegel 4/75 S.22, 25ff.
- 4.) Kurz, S.9 zum Kaufpreis von vier ausgewählten Werten in US-Dollar vor und nach dem ersten Weltkrieg; zu den Währungsgewinnen des Dollar nach dem zweiten Weltkrieg Lutter-Schneider, S.183, argumentarium, S.1

Beispiele 2 und 3) eine Bereitschaft zur Veräußerung von größeren Beteiligungen auslösen können. Zudem reicht das alternative Vorliegen von auf der Veräußerer- und Erwerberseite genannten Faktoren aus, die ihrerseits wiederum erst durch die bisherigen Erfahrungen bestätigt wurden.

- 3.) Die beiden wesentlichen Ursachen der äußeren Überfremdung in den Jahren nach 1973 liegen in der Bildung von Angebotskartellen notwendiger und nicht substituierfähiger Rohstoffe (bisher nur Erdöl) und - angesichts der "Ölkrise" weitgehend vernachlässigt - der Verschärfung der Wettbewerbssituation in den westlichen Industriestaaten.^{1.)}

- a.) Nach der überraschenden Erhöhung der Erdölpreise wurden in zwischenstaatlichen Gremien Überlegungen angestellt, wie eine Rückführung der Erträge aus dem Öllexport in die Verbraucherstaaten erreicht werden könnte.

Die Phase der Kollision, welche anfangs sogar zur völligen Sperrung der Versorgung einzelner Staaten führte, wich der Einsicht in die Notwendigkeit wirtschaftlicher Zusammenarbeit, wobei auch die wenig industrialisierten Staaten ohne Erdölvorräte einbezogen wurden.^{2.)} Gegenwärtig ist es daher möglich, Preisverschiebungen auf den Rohstoffmärkten abzuklären und u.U. durch Substitution oder eine Drosselung des Verbrauchs wenigstens teilweise aufzufangen.

-

- 1.) Ob ein Zerfall des Ölkartells (OPEC) eintritt, bleibt abzuwarten; eine solche Entwicklung wurde bereits für 1978 vorausgesagt FAZ 6.1.1975, S.7
- 2.) Zwischen den Erzeuger- und Verbraucherstaaten finden regelmäßige Konsultationen statt; die Notwendigkeit der Kooperation mit Drittstaaten ("Nord-Süd-Dialog") ergibt sich aus der Preisschere zwischen anderen Rohstoffen und Industrieprodukten, die gegenwärtig noch zu einer steigenden Verschuldung der Staaten der dritten Welt führt

Dies schließt aber nicht das Entstehen weiterer ökonomischer oder politischer Konflikte aus, die wiederum plötzliche erhebliche Veränderungen im Preisgefüge von Rohstoffen zur Folge haben können.

- b.) Die weiter erwähnte neue Ursache der Zunahme ausländischer Investitionen liegt in der Verschärfung des wirtschaftlichen Wettbewerbs.

Zu den Begleiterscheinungen der gegenwärtigen Wettbewerbssituation zählt die Zunahme des externen Unternehmenswachstums, welches vor allem von multinationalen Gesellschaften praktiziert wird (vgl. Beispiel 4). Diese Gesellschaften können ihre Geschäftspolitik und ihr Marktverhalten den vorgegebenen Bedingungen nach Belieben anpassen^{1.)} und damit die zumeist schwerfälligere nationale oder (z.B. in der EG) supranationale Gesetzgebung unterlaufen.^{2.)}

Für die Europäische Gemeinschaft zielt der EG-Vertrag (Art.2,6 I,9 I) auf die gegenseitige Durchdringung der Märkte in den Mitgliedstaaten ("Internationalisierung der Märkte"), welche aber einen funktionsfähigen Wettbewerb voraussetzt und nur bei vielen Anbietern realisiert werden kann. Die ständige Zunahme von Unternehmensverbindungen beschränkt jedoch branchenunterschiedlich die Auswahl der Nachfrager häufig auf nur wenige Alternativen (oligopolistischer Markt).^{3.)}

-

- 1.) Hierzu näher Kolde, S. 30f.
- 2.) Bärmann, S.16 hebt die unterschiedlichen staatlichen Reaktionen gegenüber multinationalen Gesellschaften hervor, so habe die Bundesrepublik im Gegensatz zu Frankreich deren Tätigkeit erleichtert; Kolde hält multinationale Unternehmen durch unkoordinierte nationale Gesetzgebung für verwundbar, S. 198ff.,201
- 3.) Zur Marktstrategie und Reaktionsverbundenheit der Oligopolisten ausführlich Sandrock, S.91f.; die Oligopolisierung als Folge zunehmender Unternehmenskonzentration in Deutschland behandeln E-S, S.5f.

Der geringe wirtschaftliche Leistungswille und die Abneigung der Oligopolisten gegen einen echten Leistungswettbewerb^{1.)} auf den Produktmärkten stellen nicht nur das inländische Wettbewerbsrecht, sondern, soweit westeuropäische Auslandsbeteiligungen in Frage stehen, auch die Wettbewerbsordnung der EG vor zunehmende Schwierigkeiten.^{2.)} Die erwähnte Verschärfung des Wettbewerbs findet damit überwiegend auf den Faktormärkten (Betriebsmittel, Produktionsbedingungen und -stätten) statt mit dem Ziel, die gegenwärtige Position des Unternehmens (Angebotsbreite, Marktmacht u.a.) bei geringstem Aufwand zu erhalten oder auszubauen. Daher überwiegen die Angliederungen von oder die Beteiligungen bei ausländischen Gesellschaften die Neugründungen von Filialen bei weitem, sodaß die nationalen Behörden und Gerichte, wie das stellvertretend für diese Entwicklung stehende Beispiel 4 zeigt, mit der Anwendung des Wettbewerbsrechts praktisch zugleich Wirtschaftspolitik betreiben.

- 4.) In ihren Erscheinungen und Auswirkungen stellt sich die äußere Überfremdung als ein komplexes juristisches, ökonomisches und politisches Problem dar, das einer interdisziplinären und kontinuierlichen Erörterung bedarf.

Schon bei der Bestimmung des Ansatzpunktes für öffentlich- oder privatrechtliche Lösungen entstehen Schwierigkeiten, da sich die Erkenntnisse und vor allem die staatliche Gesetzgebung immer im Rückstand gegenüber der ökonomischen Entwicklung

1.) So Galbraith, S. 180ff., ähnlich Eucken, S. 31

2.) Beispielhaft seien hier die Probleme des nationalen Wettbewerbsrechts gegenüber dem Verhalten der multinationalen Ölgesellschaften erwähnt, vgl. BKartA TB 1973, BT-Drucksache VII/2250, Abschnitt V

befinden werden. Bei einer in den Jahren ab 1978 beabsichtigten Erlangung von Herrschaftsmacht in einer inländischen AG steht zu erwarten, daß ein gebietsfremder Interessent (nahöstlicher Anleger oder ein aus Wettbewerbsgründen handelndes Wirtschaftsunternehmen) eher auf ein rasches Vorgehen verzichten wird, um die nach den Erfahrungen der vergangenen Jahre differenzierten Reaktionen des Unternehmens (vor allem durch Satzungsänderungen), staatlicher Organe (Gesetzgebung und Rechtsprechung) und der Öffentlichkeit zu unterlaufen. Eine einverständliche Beteiligung besagt schließlich nichts über deren Vereinbarkeit mit übergeordneten Zielsetzungen.

Im Ergebnis erscheint die Befürwortung einer wirksamen Kontrolle und Steuerung der Auslandsbeteiligungen nicht mehr als theoretische Frage, sondern als Gebot praktischer Vernunft.

Kapitel C: Die Kontrolle und Steuerung der äußeren Überfremdung durch staatliche Intervention

I.) 1.) In diesem Kapitel sollen Möglichkeiten dargestellt werden, welche den staatlichen Organen gegenwärtig zur Verfügung stehen bzw. eingeführt werden könnten, um die Auslandsbeteiligungen an deutschen AG zu überwachen und zu steuern. Grundsätzlich lassen sich die Kontrolle und der Schutz vor äußerer Überfremdung auf zwei verschiedenen Wegen erreichen :

- 1.) Der gesamte Börsen- und Privathandel mit Aktien unterfällt der Einflußnahme staatlicher Organe
- 2.) Die Aktiengesellschaften schöpfen alle Möglichkeiten des geltenden oder entsprechend zu ändernden Aktienrechts aus oder entwickeln gemeinsam mit den sonstigen am Aktienhandel beteiligten Kreisen in eigener Initiative Lösungen, welche die äußere Überfremdung verhindern oder zumindest entscheidend erschweren. 1.)

Bei allen im folgenden behandelten öffentlich- und privatrechtlichen Vorschlägen kann allerdings die mit einer gesetzlichen Fixierung (Rechtsgrundlage) vorgegebene Eingriffsmöglichkeit nicht schon mit der danach praktizierten und erfolgreichen Durchführung der Maßnahme gleichgesetzt werden.

- 2.) Eine umfassende Betrachtung öffentlich- und privatrechtlicher Vorschläge wird deshalb erforderlich, weil die voreilige Festlegung auf den einen oder anderen Weg zu unvollkommenen Ergebnissen führt:

Von staatlicher Seite können zwar durch Gesetze oder Rechtsverordnungen die Voraussetzungen für Eingriffe geschaffen und diese im öffentlich-rechtlichen Bereich auch praktiziert werden. Im privaten Aktienrecht hingegen können den Ge-

1.) Vgl. zu den Änderungen des AktG die Vorschläge in Kapitel D.) und zu den weiteren Lösungen die Ansätze in der Schlußbetrachtung

sellschaften durch Gesetzesänderungen nur entsprechende Mittel zur Verfügung gestellt werden, deren Einsatz bleibt jedoch den einzelnen AG überlassen.

Schließlich besitzen staatliche Stellen keine Möglichkeit zur Durchführung von Maßnahmen, welche auf die konkrete Situation eines einzelnen Unternehmens zugeschnitten sind^{1.)} und selbst bei einer Vielzahl von auftretenden vergleichbaren Fällen könnte das in der Regel langwierige Rechtssetzungsverfahren keine rasch zu treffende Entscheidung ersetzen.^{2.)}

Umgekehrt kann eine zweckorientierte, privatrechtliche Personenvereinigung weder generelle Regelungen für die Allgemeinheit aufstellen noch deren Bedürfnisse bei einer EntschlieÙung im Einzelfall voransetzen.

Diese Überlegungen zeigen, daß sich öffentlich-rechtliche und auf privatem Aktienrecht beruhende Eingriffsmöglichkeiten ergänzen müssen.

- 3.) Bei der Anwendung der vorgegebenen Eingriffsmöglichkeiten stellt sich schließlich die Frage nach dem Rangverhältnis zwischen Dirigismus und eigenverantwortlicher Entscheidung der Unternehmen. Hierfür läßt sich eine Antwort aus zwingenden rechtlichen Gesichtspunkten nicht herleiten. Bei der praktischen Durchführung von Maßnahmen gegen die äußere Überfremdung sollten jedoch, wie im folgenden noch näher ausgeführt wird, aus wirtschaftspolitischen Gründen staatliche Eingriffe gegenüber der Ausschöpfung aktienrechtlicher oder auch kooperativer Mittel nachrangig ("subsidiär") bleiben.

-

- 1.) Unter sehr engen Voraussetzungen (vgl. die Reprivatisierung des Volkswagenwerkes) sind allerdings Einzelfallmaßnahmen möglich
- 2.) Zur speziellen Verfahrensweise des Gesetzgebers im Wirtschaftsrecht vgl. Rinck, S.8

II.) 1.) Die nachstehenden Grundlagen einer staatlichen Intervention auf wirtschaftsrechtlichem Gebiet gelten für sämtliche juristischen Lösungen :

- a.) Das Rechtsstaatsprinzip (Art. 20 III GG) erfordert die Bindung jeglicher staatlichen Gewalt, so auch der Legislative an die verfassungsmäßige Ordnung und der Verwaltung und Rechtsprechung an "Gesetz und Recht".^{1.)}

Damit wird aber - zumindest für die hier in Frage stehenden Beschränkungen - ein Normensystem notwendig, aus dem alle Betroffenen eine sie erfassende Regelung oder ein von ihnen erwartetes Verhalten mit hinreichender Bestimmtheit entnehmen können. Die Gesamtheit der in dieser Betrachtung wesentlichen Normen (umschrieben als "Recht der Wirtschaft" oder der Wirtschaftsordnung) zählt sowohl zum öffentlichen wie privaten Recht.^{2.)}

Die Zunahme der wirtschaftlichen Betätigung des Staates unterwirft diesen nicht nur selbst den bestehenden wirtschaftsrechtlichen Normen, sondern in gleicher Weise, wie der Staat neue Aufgabenbereiche an sich zieht, verstärkt sich die Tendenz zu einer intensiven Reglementierung.

Zwar enthält das Grundgesetz keine formelle Wirtschaftsverfassung^{3.)} und legt auch nicht ausdrücklich eine bestimmte Wirtschaftsordnung fest^{4.)}, es bindet jedoch den Gesetzgeber bei der Gestal-

- 1.) Reich, S. 109ff. rechnet auch den Grundsatz der Verhältnismäßigkeit und den Gleichheitssatz zu den Voraussetzungen der Gesetzgebung
- 2.) Definition bei Rinck, S. 3; kritisch zu Rinck Mertens, S. 63f., der grundsätzlich die Notwendigkeit einer Definition bejaht, aber eine andere methodische Abgrenzung vornimmt
- 3.) Nach Rinck, S. 19 enthält das geltende Recht aber einen Komplex, der sich mit dem Verhältnis des Staates zur Wirtschaft befaßt und dessen Grundentscheidungen in der Verfassung und einfachen Gesetzen enthalten seien, ähnlich Huber, Bd. I, S. 30f.
- 4.) Staatsformen und Wirtschaftsordnungen sind allerdings nicht beliebig kombinierbar; eine Demokratie kann nur bei politischer und wirtschaftlicher Freiheit funktionieren, so zutreffend Rinck, aaO.

tung des Wirtschaftslebens an die verfassungsrechtlichen Grundentscheidungen. Innerhalb der dadurch gezogenen Grenzen ist das Grundgesetz wirtschaftspolitisch neutral^{1.)} und überläßt es der Bundesregierung, die ihr jeweils sachgemäß erscheinende Wirtschaftspolitik zu verfolgen.

- b.) Der Umfang der Reglementierung der Wirtschaft ist damit von politischen Entscheidungen abhängig, welche auch eine weitere Verdichtung des Wirtschaftsrechts beinhalten können.

Innerhalb des bestehenden weiten Spielraumes werden gegenwärtig beispielsweise Maßnahmen zur Steuerung des Außenhandels, der Konjunktur oder der Unternehmenskonzentration durch Rechtssatz getroffen.

2.) Die äußere Überfremdung steht aber in einem engen Zusammenhang mit diesen Bereichen der Wirtschaftslenkung, insbesondere mit dem Komplex der Außenwirtschaft, sodaß etwaige Eingriffe des Gesetzgebers noch mit marktwirtschaftlichen Prinzipien vereinbar wären.^{3.)}

Ein Eingreifen des Gesetzgebers steht namentlich dann zu erwarten, wenn sich die Eigeninitiativen der Wirtschaftsunternehmen (Anwendung des geltenden Aktienrechts, kooperative Regelungen) als unzureichend erweisen und die Bundesregierung Maßnahmen zur Kontrolle und Steuerung des Ausländererwerbs von Aktien für notwendig erachtet.

- 2.)a.) Die Schranken für hoheitliche Eingriffe nach supranationalem Recht ergeben sich aus der vertraglichen Bindung der BRD an die Europäische Gemeinschaft, zu deren Prinzipien der freie zwischenstaatliche Kapitalverkehr und ein Diskriminierungs-

1.) Näher bei Reich, S. 92f., vgl. auch BVerfGE 4, 7, 17; 30, 292, 315, zu den Grenzen der Neutralität BVerfGE 12, 107

2.) Ausführlich zum Begriff und den Erscheinungsformen der Wirtschaftslenkung Huber, Bd. II, S. 197, 200ff.

3.) Vgl. zur Erwähnung der "marktwirtschaftlichen Ordnung" die §§ 1 StabIG, 24 III 2 GWB; nach Reich, S. 13 hat die Marktwirtschaft durch die "Globalsteuerung" (Art. 109 II GG, § 1 StabIG) eine Akzentverschiebung erfahren

verbot gegenüber den Angehörigen der Mitgliedsstaaten zählen (Art.3 c,5 II,7 I EG-Vertrag). Gesetzgeberische Maßnahmen, die den Erwerb deutscher Aktien durch Angehörige der EG-Staaten generell untersagten, wären damit unzulässig;^{1.)} schwächere Restriktionen müßten an Sinn und Zweck des Vertrages gemessen werden.

Der EG-Vertrag besitzt insoweit nicht nur für die Unternehmensbeteiligungen, die dem europäischen Wettbewerbsrecht unterfallen, praktische Bedeutung, sondern auch für Staatsbeteiligungen, die über Angehörige anderer EG-Mitgliedsstaaten abgewickelt werden.

- b.) Bei der Beurteilung staatlicher Interventionen gegenüber dem Aktienerwerb durch Gebietsfremde entstehen auch wirtschaftspolitische Bedenken:
 - aa.) Negative Auswirkungen können sich hinsichtlich der zukünftigen Durchführbarkeit deutscher Investitionen im Ausland ergeben, denn diese schließen auch Beteiligungen an ausländischen Gesellschaften ein. Bei der hoheitlichen Beschränkung von Beteiligungen im Inland entsteht die Gefahr einer gleichartigen Diskriminierung von deutschen Vorhaben im Ausland, zumindest würde aber die Bereitschaft zu einem solchen Vorgehen erheblich zu nehmen.^{2.)}
 - bb.) Ein weiterer Gesichtspunkt liegt in der Notwendigkeit der Aufrechterhaltung des Zugangs zu den internationalen Kreditmärkten, denn der Finanzbedarf

1.) Bei Lutter-Schneider, S.202

2.) Argumentarium, S.3; tatsächlich existieren in den meisten EG-Mitgliedsstaaten schon verschiedenartige Beschränkungen des Anteilserwerbs durch Ausländer, Einzelheiten argumentarium, Anlage 2 und Spiegel 4/75, S.30, FAZ 17.2.1975 S.9

inländischer Unternehmen kann in der Bundesrepublik nicht immer oder aber nicht zu günstigen Konditionen gedeckt werden.^{1.)} Auch aus diesem Grund muß für potentielle ausländische Anleger eine Möglichkeit offenstehen, gegen die Übernahme von Beteiligungen finanzielle Unterstützung zu leisten.^{2.)}

cc.) Daneben bleibt die Frage nach der Glaubwürdigkeit des deutschen Engagements in der EG für eine Vereinheitlichung des öffentlichen und privaten Wirtschaftsrechts,^{3.)} das sich nur schwer mit der Neueinführung dirigistischer Maßnahmen im Kapitalverkehr vereinbaren läßt.

Aus den vorstehenden Bedenken wird deutlich, daß staatliche Maßnahmen aller Art gegen Auslandsbeteiligungen an deutschen AG ein außerordentlich behutsames Vorgehen erfordern.

3.) Daher scheinen sich insbesondere diplomatische Aktivitäten gegenüber denjenigen ausländischen Staaten anzubieten, welche z.B. durch staatliche Wirtschaftsunternehmen, Repräsentanten der Regierung oder dieser nahestehender Persönlichkeiten als Interessenten für Inlandsbeteiligungen in Betracht kommen. Hier könnten Vereinbarungen des Inhalts getroffen werden, daß alle beabsichtigten Beteiligungen ab einer bestimmten Größenordnung nur mit dem Einverständnis der Bundesregierung vorgenommen werden.

Selbst wenn aber derartige Absprachen bestehen^{4.)},

-

- 1.) Schon Kurz, S.16 weist auf den Kapitalmangel in Deutschland hin
- 2.) Die Kreditkosten hängen wesentlich von der konjunkturellen Lage ab, zudem bestehen in der Bundesrepublik Mindestreserverpflichten, die den Kreditrahmen beschränken
- 3.) Beispielsweise die Vereinheitlichung des Gesellschaftsrechts des gewerblichen Rechtsschutzes oder des Börsenrechts; im Dezember 1978 wurde das am 1.7.1979 in Kraft tretende "Gesetz zur Durchführung der zweiten Richtlinie des Rates der Europäischen Gemeinschaften zur Koordinierung des Gesellschaftsrechts" (BGBl.I 1959) verabschiedet, die sich danach ergebenden Änderungen des AktG wurden, soweit erforderlich, in dieser Untersuchung berücksichtigt
- 4.) Vgl. FAZ 19.6.1978 S.13

so besitzen diese nur politische Bedeutung, deren Einhaltung hängt von den möglicherweise wechselnden Zielvorstellungen der ausländischen Regierungen und auch von deren Einfluß und Durchsetzungsvermögen gegenüber potentiellen privaten Investoren ab.

Damit ergeben sich zwei evidente Nachteile :
Praktisch können nur Staatsbeteiligungen sicher erfaßt werden, nicht aber Aktivitäten von Wirtschaftsunternehmen. Die Absprachen stehen zudem unter der Vorbedingung gegenseitigen Wohlverhaltens, denn sie sind als Regierungsakte nicht justiziabel und bleiben im Fall einer Verletzung sanktionslos.^{1.)}

Aufgrund der dargestellten Unwägbarkeit derartiger Vereinbarungen finden hier nur Maßnahmen Berücksichtigung, welche auf einer gesetzlichen Fixierung (Rechtsgrundlage) beruhen.

III.) 1.) Die Veräußerung von Anteilen inländischer AG an Gebietsfremde unterfällt wie alle Transaktionen von Vermögenswerten den gesetzlichen Regelungen des Kapitalverkehrs mit dem Ausland.

Zunächst soll daher festgestellt werden, ob die derzeit gültige Regelung des einschlägigen Außenwirtschaftsgesetzes (AWG) Eingriffsmöglichkeiten vorsieht, welche eine Kontrolle und Steuerung der Äußerung Überfremdung gewährleisten. Da sich der Gesetzgeber bei dem Erlaß des AWG für die grundsätzliche Freiheit des Wirtschaftsverkehrs entschieden hat^{2.)}, können Rechtsgeschäfte und Handlungen nach diesem Gesetz nur unter engen Voraussetzungen beschränkt werden (§§ 1 I, 2 I, II AWG).

-

1.) Zu den Nachteilen weiter argumentarium, S. 6f.

2.) Zu Beschränkungen der Freiheit im AWG Langen § 1, insbesondere Anm. 8

- a.) Als Rechtsgrundlagen für eine Beschränkung durch Genehmigungspflichten kommen zunächst die §§ 6 I, 2 I, II AWG in Betracht.^{1.)}

Der Erwerb deutscher Aktien ist als Kapital- oder sonstiger Wirtschaftsverkehr nach § 1 I AWG zu qualifizieren. Form, Art und Umfang der gesetzlichen Maßnahmen richten sich nach § 2 I, II AWG. Danach erfordert die Genehmigungspflicht oder das Verbot einer bestimmten Handlung dem Erlaß einer Rechtsverordnung, die den allgemeinen rechtsstaatlichen Anforderungen genügen muß (Art. 80 I 2 GG).^{2.)}

Weiterhin müßte eine Schädigung der deutschen Wirtschaft vorliegen und die dadurch befürchteten Nachteile mit großer Wahrscheinlichkeit eintreten. Bejaht man die schädlichen Folgen (vgl. Kapitel B) und sieht die Erwerbsvorgänge trotz der Inlandsimpulse (Signalisierung der Verkaufsbereitschaft und Verhandlungen mit potentiellen Erwerbern) als Auslandsmaßnahmen an, so gelangt man zu der entscheidenden Frage, ob damit (§ 6 I Nr. 1 u. 2) Wettbewerbsbeeinträchtigungen oder Beschränkungen des Wirtschaftsverkehrs ausgelöst werden.^{3.)} Die Norm zielt eindeutig gegen die Errichtung von Handelschranken und fördert den freien Austausch von Gütern und die Öffnung der Märkte in den am Außenhandel beteiligten Staaten.

Da bei einer Beteiligung von Ausländern an einer inländischen AG eine Beschränkung des Wirtschaftsverkehrs nicht vorliegt, bleibt die Alternative der

-
- 1.) § 6 II AWG scheidet wegen der Zielrichtung auf Staaten mit Zentralverwaltungswirtschaft und staatlichen Außenhandelsmonopolen aus, Langen § 6 Anm. 1 Nr. 4
 - 2.) Die Ermächtigungen können nicht so konkret gehalten werden wie in anderen Rechtsgebieten, Rinck, S. 8, BVerfGE 8, 274, 311
 - 3.) Dann sind auch vorbeugende Maßnahmen zulässig, Langen aaO.

Wettbewerbsbeschränkung zu untersuchen. Eine solche Beschränkung liegt zumeist bei Unternehmensbeteiligungen (Beispiel 4) vor, die sowohl nach nationalem wie europäischem Wettbewerbsrecht meldepflichtig sind bzw. der Zusammenschlußkontrolle unterliegen.^{1.)}

Allerdings kommt trotz der Tatsache, daß § 1 II AWG die Anwendung dieser Vorschriften ausdrücklich unberührt läßt, die zusätzliche Anwendung des AWG wegen des durchgebildeten wettbewerbsrechtlichen Instrumentariums im Regelfall nicht in Betracht.^{2.)} Problematisch bleiben danach die Fälle, in denen wettbewerbsrechtliche Gesichtspunkte keine Rolle spielen oder aber nicht nachgewiesen werden können (beispielsweise bei staatlichen Anlagebeteiligungen, vgl. Beispiel 2). Hier kann lediglich die weite oder entsprechende Anwendung des § 6 I AWG erwogen werden.

Eine weite Auslegung dieser Vorschrift ließe sich unter Bezug auf den Schutzzweck des AWG zugunsten der inländischen Wirtschaft vertreten. Dagegen steht aber die Entscheidung des Gesetzgebers für die grundsätzliche Freiheit des Außenwirtschaftsverkehrs (§ 1 I AWG) unter Festlegung genau umschriebener Einschränkungen.^{3.)}

Eine entsprechende (analoge) Anwendung könnte sich darauf stützen^{4.)}, daß das AWG 1961 als ein in

-
- 1.) Vgl. die §§ 22f., 98 II GWB bzw. Art. 85 EG-Vertrag
 - 2.) Die wettbewerbsrechtlichen Meldepflichten und die Fusionskontrolle dürften bereits eine vom Gesetzgeber gewollte Ausfüllung des § 2 I, II AWG für den Bereich der Unternehmensbeteiligungen darstellen
 - 3.) So auch Voges, S. 258
 - 4.) Zu den allgemeinen Voraussetzungen einer Analogie (Regelungslücke, vergleichbarer Normbefehl und Regelungsbedürfnis) Larenz, Methodenlehre, S. 358f.

vielen Bereichen durch die Exekutive ausfüllungsbedürftiges Rahmengesetz erlassen wurde, um so der Dynamik des Wirtschaftslebens Rechnung zu tragen. Jedoch wurde das AWG seit den beispielhaft erwähnten Vorfällen schon mehrfach geändert^{1.)}, ohne daß die Überfremdungsproblematik berücksichtigt worden wäre.

Da einem Eingreifen des Ordnungsgebers verfassungsrechtliche Hindernisse entgegengestanden hätten^{2.)}, scheiden die §§ 6 I, 2 I, II AWG in ihrer gegenwärtigen Fassung als Grundlagen für eine Beschränkung des Aktienhandels mit Gebietsfremden aus.^{3.)}

- b.) Eine weitere Möglichkeit für die Einführung von Beschränkungen könnte sich aus den §§ 23 I Nr. 3 u. 4, 2 I, II AWG ergeben.^{4.)} Für Form, Art und Umfang der Maßnahmen gilt wiederum § 2 I, II AWG. Der § 23 I Nr. 3 u. 4 AWG setzt voraus, daß Unternehmen bzw. Beteiligungen an diesen oder inländische Wertpapiere durch Ausländer rechtsgeschäftlich erworben werden.

Bei der äußeren Überfremdung durch den Erwerb von Anteilen an einer AG dürfte § 23 I Nr. 4 die speziellere Regelung darstellen; unabhängig davon fällt die Beteiligung auf jeden Fall in einer der genannten Alternativen unter diese Vorschrift.

-

- 1.) Von Januar 1972 - März 1975 ergingen insgesamt 6 Änderungen
- 2.) Der Ordnungsgeber kann nicht die tragenden Grundsätze einer Ermächtigung beim Erlass einer RVO eigenmächtig ergänzen; dies würde eine Verwischung der Grenzen zwischen Legislative und Exekutive bedeuten
- 3.) § 7 scheidet als Ermächtigungsgrundlage ebenfalls aus, da diese Vorschrift speziell die Ausfuhr von Waren mit strategischer Bedeutung erfaßt, Langen § 7 Anm. 1; unklar Gamerding-Saupe, S. 4f., die im Ergebnis wohl die §§ 6 u. 7 eingreifen lassen wollen
- 4.) § 23 I Nr. 1 scheidet aus, da eine Beteiligung hier als Mitwirkung am Gründungsakt zu verstehen ist (z.B. Satzungsfeststellung der AG); in dieser Untersuchung geht es aber um die Beteiligung an bereits bestehenden Unternehmen

Entsprechend dem Grundgedanken des regelmäßig freien Kapitalverkehrs mit dem Ausland werden die Gründe für Beschränkungsmöglichkeiten in § 23 III AWG abschließend umschrieben. Eine Ausweitung mittels einer entsprechenden Gesetzesauslegung oder die analoge Anwendung scheitert an den Intentionen des Gesetzgebers.

Nach § 23 III AWG müßte die Beteiligung entweder die Kaufkraft der Währung^{1.)} oder - unabhängig davon - das Gleichgewicht der Zahlungsbilanz in konkrete Gefahr bringen. Eine Inflationierung der Deutschen Mark im Kapitalverkehr mit dem Ausland kann aber nur durch den Transfer von höherwertigen Devisen entstehen, wenn diese in inländische Zahlungsmittel umgewechselt und zudem noch in Umlauf gesetzt werden. Bei Austauschgeschäften, die auf DM-Basis abgewickelt werden, ist eine solche Konsequenz hingegen nicht vorstellbar.

Das Gleichgewicht der Zahlungsbilanz kann in dem hier interessierenden Zusammenhang lediglich durch den spekulativen Zufluß von Anlagekapital (Einfluß auf die Übertragungsbilanz) gefährdet werden, nicht aber dann, wenn diese Mittel nur zur Deckung eines bereits im Inland abgeschlossenen Geschäftes dienen.

Der § 23 AWG besitzt demnach eine rein geldwertorientierte Funktion^{2.)}, sodaß Beschränkungen des Anteilserwerbs durch Gebietsfremde aus der geltenden Fassung der Vorschrift nicht hergeleitet werden können.

- 1.) Bei der "Kaufkraft" handelt es sich um einen der Nationalökonomie entlehnten, noch in Entwicklung befindlichen Rechtsbegriff; Kaufkraft existiert nicht schlechthin, sondern kann immer nur im Wert von Gütern oder Dienstleistungen ausgedrückt werden, vgl. Langen § 23 Anm. 5
- 2.) Reich, S. 376

- c.) Eine besondere Rechtsgrundlage für Kontrollen könnte sich aus den in § 26 II AWG vorgesehenen Meldepflichten ergeben.

Da das Gesetz in seiner gegenwärtigen Fassung keine Ermächtigungen für die Anordnung von Beschränkungen bietet, scheidet § 26 II Nr.1 AWG von vornherein aus. Für die Festsetzung von Meldepflichten kommt von den in § 26 II enumerativ aufgezählten Fällen dann nur noch Nr.3 in Betracht.

Die dort genannte Formulierung: "Wahrnehmung der außenwirtschaftspolitischen Interessen" leidet unter dem Gesichtspunkt, daß die Ermächtigungen durch rechtsstaatliche Grundsätze begrenzt werden, an ihrer Unbestimmtheit. Diese Alternative muß daher im Zusammenhang mit § 26 IV AWG gesehen werden und bedarf einer restriktiven Interpretation am Leitgedanken des AWG.

- aa.) Gegenüber der früheren Formulierung: "Wahrnehmung der handelspolitischen Interessen", welche den Anwendungsbereich der Meldevorschrift auf den Güteraustausch beschränkte, soll die im März 1976 in Kraft getretene Neufassung^{1.)} die statistische Erfassung des Bestandes von Direktinvestitionen ermöglichen und die bisher vorhandene Informationslücke der Bundesregierung schließen. Der ausländische Einfluß auf die deutsche Wirtschaft soll erkennbar werden, um die Regierungsorgane in die Lage zu versetzen, die schutzwürdigen Interessen der Industrie gegenüber den Anlageländern besser zur Geltung zu bringen.^{2.)}

Der Gesichtspunkt der handelspolitischen Interessen erschien zu eng, um die benötigten Bestandsmeldungen zu rechtfertigen.

-

1.) BGBl.1976, Teil I, S.869ff.

2.) Vgl.BT-Drucksache VII/4323; der Entwurf der Bundesregierung wurde unverändert in die Gesetzesfassung übernommen

bb.) In dem gleichzeitig neueingeführten § 26 III AWG findet sich eine Ermächtigung für eine entsprechende Änderung der AWV (s.u.) sowie eine sachliche Erweiterung des § 26 II AWG.

Die Funktionsfähigkeit des Meldeverfahrens vorausgesetzt^{1.)}, bietet zwar die Neuregelung der Deutschen Bundesbank bzw. der Bundesregierung die Möglichkeit (vgl. § 58 b I 2 AWV), die Entwicklung von Auslandsbeteiligungen zu verfolgen. Tatsächlich können aber nur Veränderungen erfaßt werden, die bereits abgeschlossen sind.

Es könnte daher erwogen werden, nach der Formulierung in § 26 I AWG ("Rechtsgeschäfte oder Handlungen") sämtliche Aktivitäten zwischen einem inländischen Anbieter und einem gebietsfremden Interessenten noch vor dem Abschluß einer bindenden Vereinbarung als "Handlung" im Sinne des Gesetzes zu erfassen.^{2.)} Da die Vertragsverhandlungen aber inhaltlich nicht durch die Meldebehörde überprüft werden können, muß man davon ausgehen, daß den Parteien eine die Meldepflicht auslösende "Handlung" nicht nachzuweisen sein wird. Bei einer denkbaren Einführung von Vermutungstatbeständen entsteht das Problem der Fixierung von Anhaltspunkten, nach denen - u.U. nur unverbindliche - Kontakte als Handlungen zu werten sind.

Die Meldepflichten des § 26 AWG werden in der AWV konkretisiert. Die bereits bestehende Verpflichtung zur Meldung von Vermögensanlagen Gebietsfremder (§§ 57, 58 AWV) wurde entsprechend § 26 III AWG um die Verpflichtung zur Mitteilung des Standes und ausgewählter Positionen der Zusammensetzung des Vermögens von Wirtschaftsunternehmen erwei-

-

- 1.) Verstöße gegen die Meldepflicht stellen lediglich Ordnungswidrigkeiten dar (Geldbuße bis zu 50.000 DM)
- 2.) So auch Gämderinger-Saupe, S.3

tert (§§ 58 a,b AWV). Bei den schon bestehenden Meldepflichten nach den §§ 57,58 AWV ergibt sich eine wesentliche Einschränkung durch das Erfordernis dauernder Wirtschaftsbeziehungen (§ 57 I) in der Weise, daß ein unmittelbarer Zusammenhang zwischen der Leistung des Gebietsfremden und den Wirtschaftsbeziehungen bestehen soll^{1.)}, die zudem noch auf längere Zeit angelegt sein müssen. Danach unterfallen alle Beteiligungen, welche z.B. subjektiv nur zur Weiterveräußerung vorgesehen sind, nicht der Meldepflicht.

Außerdem sollen die in § 57 I,II abschließend aufgezählten pflichtenauslösenden Tatbestände nur Investitionen mit "unternehmerischer Absicht" (mögliche Einflußnahme auf die Geschäftstätigkeit) einschließen, nicht aber bloße Geldanlagen (Portofolioinvestitionen), selbst wenn diese, wie der Erwerb von Aktien, formalrechtlich eine Beteiligung darstellen.^{2.)}

Die Differenzierung nach der Tendenz der Beteiligung (vgl. oben Kapitel B zum Anlage- und Unternehmensaktionär)^{3.)} kann aber nur dann eine Berechtigung haben, wenn nicht schon aus dem konkreten Umfang einer Beteiligung zwingend auf eine unternehmerische Absicht geschlossen werden muß. Eine andere Interpretation würde den Kontrollzweck der Meldepflichten entscheidend in Frage stellen, denn dann würde der Verweis auf Anlageinteressen zur Umgehung ausreichen.

Die Neuregelung des § 58 a AWV umfaßt ebenfalls nur dauerhafte Investitionen.^{4.)} Die für das Einsetzen der Bestandsmeldungen genannten Beteili-

1.) Vgl. H-B-M, Anm. zu den §§ 55,57 AWV

2.) H-B-M aaO.

3.) Gamerding-Saupe, S.3 scheinen stillschweigend immer von der unternehmerischen Absicht auszugehen

4.) So H-B-M, Anm. zu den §§ 56 a, 58a AWV

gungsgrenzen von 25 bzw. 50 % der Anteile oder Stimmrechte sind ersichtlich an § 20 AktG orientiert und für eine Kontrollzwecken dienende Vorschrift relativ hoch angesetzt. Gleiches gilt für die der Entlastung der Meldebehörde dienende Freigrenze von 0.5 Mill.DM Bilanzsumme (§ 58 a IV), die zudem in einem erheblichen Gegensatz zur Freigrenze des § 57 AWW steht.

Demgegenüber erscheint die Einbeziehung von Beteiligungsketten Gebietsfremder (§ 58 a II) sinnvoll, weil deren zukünftige stärkere Verbreitung zumindest nicht ausgeschlossen werden kann.^{1.)}

cc.) Im Ergebnis kann festgestellt werden, daß mit den nach den §§ 26 AWW, 57, 58a AWW bestehenden Meldepflichten ein Kontrollinstrumentarium vorliegt, das es ermöglicht, den Umfang und die Entwicklung von Auslandsbeteiligungen in der deutschen Wirtschaft zu verfolgen.^{2.)} Die Anreicherung der Tatbestände mit subjektiven Gesichtspunkten (Dauer und Tendenz der Investition) bedeutet eine Einschränkung, welche durch eine zweckorientierte Anwendung abgeschwächt werden muß, um eine wirksame Kontrolle zu gewährleisten.

Es fehlt jedoch an Eingriffsermächtigungen etwa in der Form eines Genehmigungsverfahrens.

d.) Nach den vorstehenden Ausführungen sind die Meldepflichten durch die Neufassung des § 26 AWW zwar nunmehr bedingt zu einer besseren Kontrolle, jedoch zu einer Steuerung mit dem Resultat einer Beschränkung ausländischer Investitionen nur insoweit geeignet, als sie den Gesetzgeber zu weiterer Tätigkeit veranlassen könnten.^{3.)}

—

- 1.) H-B-M, Anm. zu § 58 b AWW halten die Einbeziehung von Beteiligungsketten Gebietsfremder für entbehrlich, da diese bisher nicht häufig vorkämen
- 2.) Skeptisch Reich, S. 377, er glaubt nicht an eine wirksame Kontrolle
- 3.) Zum Außenwirtschaftsrecht vgl. auch argumentarium, S. 7

Dabei kommt vor allem eine Einführung von Beschränkungen in der Form von Genehmigungspflichten in Betracht. Wegen der geringen formalen und gesetzgebungstechnischen Probleme erscheint es naheliegend, die oben unter a.) und b.) erörterten Vorschriften um eine entsprechende Formulierung zu ergänzen (§ 6 I AWG) bzw. die bestehenden Vorbehalte einzuschränken (§ 23 III AWG).

Die Vorschläge, um die erforderlichen Rechtsgrundlagen für die Einführung von Beschränkungen zu schaffen, lauten wie folgt:

- 1.) § 6 I : ..., wenn solche Folgen durch Maßnahmen in fremden Wirtschaftsgebieten drohen oder entstehen, die
 - 1.. den Wettbewerb einschränken, verfälschen oder verhindern oder
 - 2.. die Überfremdung inländischer Unternehmen zur Folge haben oder
 - 3.. zu Beschränkungen...
- 2.) § 23 III: Beschränkungen nach Absatz 1 und 2 sind zulässig, um einer Beeinträchtigung der Kaufkraft der Deutschen Mark entgegenzuwirken oder das Gleichgewicht der Zahlungsbilanz oder weitere außenwirtschaftspolitischen Belange sicherzustellen.

Die vorstehenden Gesetzesänderungen erfordern zum einen (gleich der "Kaufkraft") die Entwicklung der "Überfremdung" als Rechtsbegriff (§ 6 I AWG) und zum anderen eine nicht nur geldwertorientierte, sondern wirtschaftspolitische Ausfüllung des Vorbehaltes in § 23 III AWG.

- 2.) Weitere Möglichkeiten zur Kontrolle und Steuerung der äußeren Überfremdung könnten sich durch die Anwendung oder die erweiterte Ausgestaltung der Vorschriften über die Fusionskontrolle (§§ 23 I, 24 a I bzw. 24 I, II, III GWB) ergeben.
- a.) Nachdem seit dem Inkrafttreten des GWB zunächst lediglich Anzeigepflichten für bestimmte Zusammenschlüsse bestanden hatten, wurde die Fusionskontrolle durch die 2. GWB-Novelle 1973 in das Gesetz ein-

gefügt.^{1.)} Im Zusammenhang mit dieser Untersuchung erlangt sie besondere Bedeutung, weil auch das von ausländischer Seite praktizierte externe Unternehmenswachstum eine Erscheinungsform der äußeren Überfremdung darstellt (vgl.näher das genannte Beispiel 4 (Sachs/GKN). Mit der möglichen Untersagung eines Zusammenschlusses (§ 24 II I GWB) existiert damit im Gegensatz zum Außenwirtschaftsrecht (s.o.) hier bereits eine Rechtsgrundlage zur Abwehr ausländischer Beteiligungen.

Von den formellen Regelungen sieht § 24 a GWB für die betroffenen Unternehmen die Möglichkeit vor, einen geplanten Zusammenschluß vor der Verwirklichung auf freiwilliger Basis (Ausnahmen in § 24 a I 2 GWB) vom BKartA überprüfen zu lassen.^{2.)} In der Praxis kommt eine Anmeldung wegen der damit verbundenen Zeitersparnis (vgl.§ 24 a II 1) dann in Betracht, wenn eine Untersagung ernsthaft zu erwarten steht und ein vollzogener Zusammenschluß nur unter erheblichen Schwierigkeiten wieder rückgängig gemacht werden könnte.^{3.)}

Der § 23 I GWB ist im Informationszweck der in § 26 AWG bestehenden Rechtsgrundlage für Meldepflichten vergleichbar. Da auch angemeldete Vorhaben noch anzuzeigen sind, erhält das BKartA so eine Kontrolle über den tatsächlichen Vollzug und damit über die Entwicklung der Unternehmenskonzentration.

Gegenüber der Anmeldung, wo bei einer Untersagungsverfügung die Folgen des § 24 II 4 GWB eintreten, bleibt allerdings der Zusammenschluß hier zunächst

-
- 1.) Einen Überblick zur Entwicklung geben K-B, Einleitung, S.28ff.
 - 2.) Zu der hier wesentlichen Abgrenzung von Vorhaben und Vollzug des Zusammenschlusses vgl.K-B, § 24 a Anm.2ff., L-N-S § 24 a Anm.2f.
 - 3.) Dies dürfte für rein finanzielle Beteiligungen selten zutreffen; K-B, § 24 a Anm.38 weisen darauf hin, daß bei der Untersagung ein Vollziehungsverbot eintritt und die Unternehmen bis zu einer eventuellen Erlaubnis nach § 24 III GWB blockiert bleiben

zivilrechtlich wirksam und die Unternehmen gewinnen mit der Einlegung von Rechtsmitteln Zeit bis zur Rechtskraft der Untersagungsverfügung, sodaß die mit dem Zusammenschluß verfolgten Pläne u.U. zumindest teilweise realisierbar werden.^{1.)}

b.) Nunmehr soll festgestellt werden, inwieweit die Fusionskontrolle nach den gegebenen Tatbestandsmerkmalen zur Lösung der Überfremdungsproblematik beitragen kann.

aa.) Ausgangspunkt der Untersuchung ist die materielle Regelung des § 24 I GWB, nach der auch Zusammenschlüsse mit ausländischer Beteiligung bei Vorliegen bestimmter Voraussetzungen untersagt werden können (§ 24 II 1 GWB).

Der funktionale Unternehmensbegriff des GWB^{2.)} (vgl. noch näher in Kapitel D.) I.) gilt auch im Rahmen der Fusionskontrolle^{3.)}, sodaß es nicht auf die Organisationsform oder die Rechtsträgerschaft der Beteiligten ankommt. Die nach § 98 II GWB erforderlichen Inlandsauswirkungen liegen jedenfalls dann vor, wenn der Erwerb des Vermögens oder der Anteile von inländischen Unternehmen im Geltungsbereich des GWB realisiert wird.^{4.)}

Die verschiedenen Zusammenschlußtatbestände ergeben sich aus § 23 II, III GWB; allerdings muß neben der formalen Subsumtion noch festgestellt werden, ob der Zusammenschluß unter wirtschaftlichen Gesichtspunkten eine neue Unternehmenseinheit begründet.^{5.)} Diese Feststellung erscheint aber bereits

-

- 1.) Im genannten Beispiel 4 (Sachs/GKN), wo allerdings eine Anmeldung erfolgte, vergingen zwischen den Beschlüssen des BKartA und des BGH immerhin fast zwei Jahre; K-B, § 24 a Anm. 38 meinen, daß im Rahmen der nach § 24 I GWB gebotenen Abwägung zu pessimistische Voraussagen des BKartA während der Verfahrensdauer zumindest zu erschüttern seien
- 2.) näher L-N-S § 1 Anm. 7ff.
- 3.) zu Besonderheiten vgl. insbesondere K-B § 22 Anm. 4
- 4.) Zu weiteren Inlandsauswirkungen L-N-S § 98 Anhang B.), für Tochtergesellschaften gilt § 23 III 4 GWB
- 5.) so zutreffend L-N-S, § 24 Anm. 3

bei Zusammenschlüssen unter ausschließlicher Beteiligung von Privatrechtssubjekten nicht unproblematisch. So soll beispielsweise der Erwerb einer Minderheitsbeteiligung (§ 23 II Nr.2 a GWB) unter Berücksichtigung der Tätigkeitsbereiche der Gesellschaften nur bei horizontalen und vertikalen, nicht aber ohne weiteres bei konglomeraten Zusammenschlüssen zu einer wirtschaftlichen Einheit führen.^{1.)}

Erst nach dieser Prüfung kann dann das wichtigste Merkmal der Fusionskontrolle, die Marktstellung (d.h. Entstehung oder Verstärkung einer marktherrschenden Stellung, § 22 I, II, III GWB)^{2.)}, untersucht werden.

Eine Untersagung setzt voraus, daß aufgrund des Zusammenschlusses eine spürbare Verschlechterung der Marktstruktur zu erwarten ist, welche auf die Dauer keinen wesentlichen Wettbewerb mehr zuläßt. Die Verfügung kann abgewendet werden, wenn den Unternehmen der Nachweis gelingt, daß durch den Zusammenschluß eine Verbesserung der Wettbewerbsbedingungen eintritt und diese die Nachteile überwiegt.^{3.)}

Die vom BKartA vorzunehmende Prüfung der Marktstruktur kann zwar u.U. auf tatsächlichen Gegebenheiten aufbauen (so bei Verminderung der Anbieterzahl) wird aber im Regelfall auf die wenig bestimmbare Verlagerung oder den Zuwachs an "Ressourcen" abstellen müssen.^{4.)} Schließlich setzt die Prognose ("ist zu erwarten") eine Vorausschau auf die zukünftig wahrscheinliche Wettbewerbsentwicklung und da-

- 1.) Vgl. bei K-B, § 24 Anm. 25ff., zur Terminologie der Zusammenschlußtatbestände siehe Emmerich, S. 170f.
- 2.) Die Marktbeherrschungskriterien bzw. Vermutungen des § 22 GWB gelten als Bestandteile des § 24 I GWB, nahezu einhellige Meinung K-B, § 24 Anm. 12f. mwN., siehe auch WuW/E BKartA 1561ff. (Johnson/Hahn), WuW/E BKartA 1457ff. (Veba/Gelsenberg)
- 3.) Kritisch zu der Beweislast der Unternehmen und den unterschiedlichen Anforderungen ("überwiegen" in § 24 I gegenüber "aufgewogen" in § 24 III GWB) K-B, § 24 Anm. 51ff.
- 4.) Der Begriff der "Ressourcen" gewinnt trotz aller Unsicherheiten zunehmend an Bedeutung, L-N-S, § 24 Anm. 9

mit Kenntnisse oder Erfahrungen des BKartA voraus, über welche die an einem Zusammenschluß Beteiligten u.U. selbst noch nicht verfügen.^{1.)}

- bb.) Die somit schon bei der Beurteilung des externen Unternehmenswachstums angreifbare Prüfung zeigt weitere Schwächen, wenn die Beteiligung ausländischer Staaten an inländischen Unternehmen zu untersuchen ist.

Während an einem Zusammenschluß beteiligte staatliche Gesellschaften nach der funktionalen Auffassung ohne weiteres als Unternehmen anzusehen sind, soll bei Direktinvestitionen danach abgegrenzt werden, ob über die Verwaltung der Anteile hinaus eine Einflußnahme auf die Leitung des Unternehmens vorliegt.^{2.)} Die dabei entstehenden Schwierigkeiten werden durch den Rückgriff auf § 23 II 4 GWB vermieden. Nach der Meinung des BKartA gelten ausländische Staaten jedenfalls dann als Unternehmen, wenn sie schon eine Mehrheitsbeteiligung an einer Gesellschaft im In- oder Ausland besitzen.^{3.)}

Das Entstehen einer neuen Wirtschaftseinheit kann nur dann festgestellt werden, wenn der betreffende Staat bereits weitere (auch mittelbare) Beteiligungen hält und damit ein Tätigkeitsfeld erkennbar wird. Anderenfalls müßte von einem "konglomeraten" Zusammenschluß ausgegangen werden, der aber bei Minderheitsbeteiligungen nicht notwendig zu einer wettbewerblichen Einheit führt (s.o.).

Das weitere Merkmal der Verschlechterung der Markt-

-
- 1.) Nach Auffassung des Kammergerichts ist das Merkmal "Erwartung" so zu verstehen, daß "sich abstrakte Möglichkeiten aufgrund bestimmter Umstände zu einem gesteigerten Grad von Wahrscheinlichkeit für einen zu erwartenden Erfolg verdichten müssen", Kammergericht WuW/E 1745,1754 (Sachs/GKN)
 - 2.) so K-B, § 23 Anm.183; hier zeigen sich Ähnlichkeiten mit den bisher herrschenden aktienrechtlichen Auffassungen (vgl. in Kapitel D.) I.), für die wettbewerbsrechtliche Beurteilung ist allerdings die Teilnahme am Wirtschaftsverkehr entscheidend
 - 3.) BKartA in Der Betrieb 1974,1449 zum Anteilserwerb des Iran an der Deutschen Babcock & Wilcox AG

struktur ist, wie bereits festgestellt, regelmäßig mit Unsicherheitsfaktoren belastet. Bei der Prognose über die ökonomischen Auswirkungen einer Staatsbeteiligung müßte das BKartA in seine Erwägungen nicht nur die zukünftig wahrscheinliche Wettbewerbsentwicklung, sondern die mit der Beteiligung (vermutlich) verbundenen Absichten des ausländischen Staates einbeziehen.^{1.)}

cc.) Insgesamt ergibt sich, daß durch die Fusionskontrolle zwar Zusammenschlußvorhaben mit Beteiligung von ausländischen Wirtschaftsunternehmen in ihrer Auswirkung auf die zukünftige Wettbewerbssituation geprüft werden können.

Die Untersagung nach § 24 GWB kann grundsätzlich im Rahmen der tatbestandlichen Voraussetzungen auch die äußere Überfremdung durch Staatsbeteiligungen erfassen, wegen der wettbewerblichen Ausrichtung des Gesetzes entstehen aber zumindest bei der Beurteilung von direkten Beteiligungen erhebliche Schwierigkeiten.

c.) Der Auslandserwerb besitzt jedoch auch dann Bedeutung, wenn überhaupt keine wettbewerbliche Relevanz ersichtlich wird, sodaß ein wirksames Instrumentarium auch die Berücksichtigung umfassenderer Erwägungen zulassen muß.

Eine Abhilfe erscheint hier in der Weise möglich, daß entweder die Kontroll- und Untersagungskompetenzen auf eine "politische" Behörde übertragen oder aber in die Fusionskontrolle die speziell für Staatsbeteiligungen charakteristischen Kapitalver-

1.) Bei der Prüfung der Beteiligung des Iran an der Friedrich Krupp Hüttenwerke AG (Beispiel 1) stellte das BKartA keine tatbestandlichen Erwägungen heraus (vgl. BKartA TB 1974, BT-Drucksache VII/3791, 2. Abschnitt, 2.) b.)); zum Anteilserwerb an der Deutschen Babcock & Wilcox AG wurde ausgeführt, daß bei einer Beurteilung von 25,02% nicht die gesamten finanziellen Ressourcen des Iran der Gesellschaft zugerechnet werden könnten, ferner bezog sich das BKartA auch auf eine iranische Absichtserklärung, die Beteiligung nicht zu erhöhen

lagerungen einbezogen werden.^{1.)}

- aa.) Mit der Erlaubnis des Bundesministers für Wirtschaft nach § 24 III GWB wird für die Fusionskontrolle aber bereits die Entscheidungsbefugnis einer politischen Behörde vorgesehen; ursprünglich sollte sogar daneben dem BKartA kein eigenes Entscheidungsrecht zukommen.^{2.)}

Bei den in § 24 III GWB genannten "gesamtwirtschaftlichen Vorteilen" bzw. dem "überragenden Interesse der Allgemeinheit" handelt es sich um unbestimmte Rechtsbegriffe, welche zwar dem Minister einen Entscheidungsspielraum gewähren, grundsätzlich jedoch der vollen gerichtlichen Nachprüfung unterliegen.

^{3.)} Trotz der möglichen Berücksichtigung von wirtschafts- wie auch staats- und gesellschaftspolitischen Gründen^{4.)} stellt die "Ministererlaubnis" im GWB aber deshalb keine "Einbruchsstelle" für allge-
meinpolitische Erwägungen dar, weil § 24 III systematisch auf § 24 I GWB aufbaut.^{5.)}

Die wettbewerblichen Vor- und Nachteile des Zusammenschlusses und deren Abwägung durch das BKartA bilden die den Minister bindende Grundlage des Erlaubnisverfahrens, die "rein wettbewerbliche Bilanz" entscheidet.^{6.)} Bei einer Kompetenzverlagerung müßten daher auch wettbewerbliche Überlegungen die

-
- 1.) Zwar dienten die in den Jahren 1974/75 vorgenommenen Staatsbeteiligungen in erster Linie der Investition von Erträgen aus dem Erdölexport und wurden durch diese überhaupt erst ermöglicht (vgl. in Kapitel B.) II.) 1.), zumindest mit den Beteiligungsvorhaben des Iran wurden aber weitere Ziele verfolgt
- 2.) näher K-B, § 24 Anm. 3 zum Referentenentwurf vom 20.3.1970
- 3.) besonders deutlich K-B, § 24 Anm. 205; die Entscheidung des Bundeswirtschaftsministers ist mit der Beschwerde (§§ 62ff. GWB) anfechtbar
- 4.) L-N-S, § 24 Anm. 35 verweisen in diesem Zusammenhang auf die "unendliche Dehnbarkeit" des "Interesses der Allgemeinheit"
- 5.) unklar daher L-N-S, § 24 Anm. 32
- 6.) so bei K-B, § 24 Anm. 197, siehe auch L-N-S, § 24 Anm. 33 mwN.

Entscheidungsgrundlage bilden. Alle Beteiligungsvorhaben, welche nicht unter § 24 I fallen, dürfen nicht nach § 24 III GWB erlaubt werden.

- bb.) Gegen die Anreicherung des GWB mit am Kapitalzufluß orientierten Bestimmungen bestehen Bedenken, die sich aus den Intentionen des Gesetzgebers herleiten lassen.

Zwar sind auf finanzielle Beteiligungen ohne weiteres die Vorschriften des GWB anwendbar (vgl. die formalen Zusammenschlußtatbestände in § 23 II, III GWB, welche teilweise auf aktienrechtlichen Begriffen basieren), jedoch sollte eine lückenlose Betrachtung aller Konzentrationsvorgänge erreicht werden.^{1.)} Die formalen Tatbestände werden im Hinblick auf das Untersagungsverfahren auf ihre wettbewerblichen Auswirkungen (zu erwartende Veränderung der Marktstruktur durch Marktbeherrschung)^{2.)} hin korrigiert. Die Komponente des Kapitalzuflusses (Zuwachs an finanziellen Ressourcen) spielt nur hinsichtlich daraus resultierender Veränderungen der Marktstruktur eine Rolle.

Systematisch dient das GWB daher der Bereinigung von Störungen der Marktverhältnisse in der Bundesrepublik.^{3.)} Etwas anderes ergibt sich auch nicht aus § 98 II GWB, denn dieser Auslandsbezug richtet sich nicht gegen den Kapitalzufluß, sondern erreicht die Einbeziehung des externen Unternehmenswachstums, soweit dies geeignet ist, die Marktmechanismen im Inland negativ zu beeinflussen.

- d.) Für alle Beschränkungen und Kontrollen des Wirtschaftsverkehrs mit dem Ausland aus allgemeinpoli-

1.) so K-B, § 23 Anm. 3, vgl. auch § 23 II Nr. 5 GWB

2.) Der "Markt" ist nicht durch Kapitaleinsatz, sondern durch das Zusammentreffen von Angebot und Nachfrage, d.h. Leistungsaustausch gekennzeichnet, L-N-S, § 1 Anm. 26, vgl. zur Beschreibung des "Marktes" auch Eucken, S. 321

3.) näher die Begründung zum Regierungsentwurf, BT-Drucksache I, 3462, S. 16

tischen Erwägungen dürfte vielmehr auch den Vorstellungen des Gesetzgebers das AWG den speziellen Standort darstellen.

Dieses Gesetz orientiert sich hinsichtlich möglicher Maßnahmen nicht lediglich an wettbewerblichen, sondern gesamtwirtschaftlichen Kriterien. So eröffnet § 6 I AWG eine allgemeine Beschränkungsmöglichkeit für alle Gebiete des Außenwirtschaftsverkehrs, sofern "schädliche Folgen für die Wirtschaft" zu erwarten sind^{1.)}; die bisher rein geldwertorientierte Regelung des § 23 III AWG^{2.)} nennt als Voraussetzungen für Maßnahmen Gefahren für die "Kaufkraft der Deutschen Mark" bzw. das "Gleichgewicht der Zahlungsbilanz".

Nach § 26 II Nr.3 AWG rechtfertigen sich Meldungen über Rechtsgeschäfte und Handlungen im Außenwirtschaftsverkehr unter dem Gesichtspunkt der Wahrung "außenwirtschaftspolitischer Interessen".

Die vorstehenden Beispiele (vgl. zum AWG näher in Abschnitt C.)III.)1.) verdeutlichen die nicht nur wettbewerbliche, sondern auf sämtliche Inlandsauswirkungen des Wirtschaftsverkehrs mit dem Ausland weisende Tendenz des Gesetzes. Da Maßnahmen gegen die äußere Überfremdung aber ebenfalls eine gesamtwirtschaftliche Betrachtung erfordern, sollten diese in das AWG aufgenommen werden.

- 3.) Wie bereits ausgeführt (Kapitel A.)), vollzieht sich der mengen- und wertmäßig weit überwiegende Teil des Aktienhandels an den Wertpapierbörsen.^{3.)}

Die zuständigen Börsenorgane sind für die Feststellung und Veröffentlichung der täglichen Umsätze und Notierungen der gehandelten Papiere verantwortlich und besitzen den besten Überblick

-

1.) Dabei finden auch marktstrukturelle Gesichtspunkte Berücksichtigung, vgl. § 6 I Nr. 1 AWG

2.) siehe aber den Änderungsvorschlag zu § 23 III AWG

3.) vgl. Nr. 29 der AGB der Banken, diese handeln als Kommissionäre (§§ 383ff.HGB), soweit keine andere Ausführung vereinbart wird

über den gesamten Aktienhandel. Bei der Suche nach Lösungen des Problems der äußeren Überfremdung im staatlichen Einflußbereich kann daher erwogen werden, sämtliche Übertragungen den einzelnen Börsen zur Registrierung und bestimmten Behörden (beispielsweise den Börsenaufsichtsorganen, § 1 BörsG) in den Geschäftsfällen mit Auslandsberührung zur Genehmigung zu übertragen.

Bei einer derartigen Erweiterung der Börsenaufgaben, welche eine bundesgesetzliche Regelung erfordern würde^{1.)}, müßten mehrere Fragen gelöst werden. Neben der praktischen Durchführung der Meldung und Registrierung muß sichergestellt werden, daß sämtliche Transaktionen mit Auslandsbeteiligung über die Börsen laufen.

Außerdem müssen die Zuständigkeit und die inhaltlichen Kriterien eines Genehmigungsverfahrens festgelegt werden.

- a.) Zunächst müßte die neu einzuführende Meldung und Registrierung einem Börsenorgan übertragen werden. Die Börsenaufgaben werden nach der gesetzlichen Regelung sowohl vom Börsenvorstand wie den Kursmaklern wahrgenommen.

Die Tätigkeit des Börsenvorstandes umfaßt neben der Leitung der Börse (§ 3 I BörsG) und der Zulassung zum Handel sämtliche Aufgaben von wesentlicher Bedeutung, die aber weiter delegiert werden können.^{2.)}

Die Kursmakler nehmen sowohl die amtliche Kursfeststellung wie die privatrechtliche Vermittlung von Börsengeschäften^{3.)} wahr. Dieser Personenkreis

1.) Das Börsenrecht (Art.74 Nr.11 GG) kennt bisher weder Melde- noch Genehmigungspflichten; schließlich ist der Bund nach der gegenwärtigen Rechtslage auch für Regelungen im Bereich der Börsenaufsicht unzuständig

2.) Vgl. Schwark, § 3 BörsG, Anm. 5,6

3.) Schwark, § 30 BörsG, Anm. 2,3,7

wäre daher trotz der wesentlichen Bedeutung der neuen Aufgaben im Börsengeschehen wegen der Sachnähe zur Meldung und Registrierung von Auslandsgeschäften berufen.^{1.)}

Für den Fall, daß die Kursmakler gesetzlich mit der Meldung und Registrierung betraut würden, läßt sich aber eine Beeinträchtigung der zivilrechtlichen Vermittlungstätigkeit (§§ 93ff. HGB, 652ff. BGB) und damit des gesamten Aktienhandels an den Börsen nicht vermeiden.

Selbst wenn für die Überwachungstätigkeit weitere, bisher noch nicht existente Börsenorgane eingesetzt würden, käme dann der Abschluß eines Maklervertrages bei allen Auslandsgeschäften nur mit Hindernissen (z.B. unter der Bedingung der Erteilung der behördlichen Genehmigung) oder aber überhaupt nicht zustande.

Ein weiteres Problem ergibt sich aus der regelmäßigen Abwicklung der Börsengeschäfte durch die Einschaltung von Kommissionären.^{2.)} Diese müßten gesetzlich zur umfassenden und wahrheitsgemäßen Auskunftserteilung über ihre Kommittenten gegenüber den Kursmaklern oder einem neuen Organ verpflichtet werden, da anderenfalls die angestrebte Kontrolle nicht zu realisieren wäre.^{3.)} Daher würde sich eine besondere Belastung und Verzögerung des Aktienumsatzes ergeben, wenn von den Parteien aus Gründen der Geheimhaltung mehrere Beauftragte nach

-
- 1.) Die "Beleihung" (im verwaltungsrechtlichen Sinne) der Kursmakler könnte im Fall der Einführung auch auf die Kontrolle der Börsengeschäfte erstreckt werden
 - 2.) Kurz, S. 24f. berichtet von Fällen aus den Jahren 1919/20, in denen es durch die Einschaltung von zahlreichen Einkäufern binnen kurzer Zeit gelang, eine Majorität zu erwerben; vgl. ein Beispiel aus der Gegenwart bei Lutter-Schneider, S. 203
 - 3.) Die Erstreckung der Mitteilungspflichten auch auf die inländische Seite erscheint unumgänglich, da nur auf diese Weise die Kenntnisnahme von Verkaufsabsichten möglich ist und so Manipulationen des Verkäufers aufgedeckt werden können

einander oder parallel in die Veräußerung eingeschaltet würden. Sämtliche Geschäfte, bei denen die tatsächlichen Interessenten der Anteile nicht sicher feststellbar wären, dürften von vornherein nicht abgewickelt werden.

In der Praxis müßten die deutschen Wertpapierbörsen dann auf einen wesentlichen Teil ihrer Umsätze verzichten.

- b.) Bei der Festlegung der Zuständigkeit und der inhaltlichen Kriterien für eine Genehmigung ergeben sich gleichfalls Schwierigkeiten.
- aa.) Bei der Bestimmung der Zuständigkeit für die Genehmigung sollen sowohl die bestehenden gesetzlichen Regelungen der Börsenaufsicht als auch Zweckmäßigkeitsüberlegungen berücksichtigt werden. Die frühere Börsenaufsicht des Deutschen Reiches ist nach den Art. 83,84 I, 129 I GG auf die Länder übergegangen, sodaß nunmehr die Landesregierungen oder aber sogar die Industrie- und Handelskammer am Börsensitz (vgl. § 1 II BörsG) die Aufgaben der Aufsichtsbehörde wahrnehmen.^{1.)} Würde somit den Aufsichtsbehörden die Zuständigkeit für die Genehmigungen übertragen, so hätten u.U. die IHK über die Zulassung von Auslandsbeteiligungen und damit über gesamtwirtschaftliche Belange der Bundesrepublik zu entscheiden.^{2.)} Zur Sicherung einer einheitlichen Behandlung und sachkundigen Entscheidung von Genehmigungen muß daher eine bundeseinheitliche Zuständigkeit begründet werden. Hier bietet sich die Übertragung von anderweitigen Zuständigkeitsregelungen aus dem Bereich des öffentlichen Wirtschaftsrechts an,

- 1.) Die Länder haben eine "Arbeitsgemeinschaft der Länder für Börsen- und Wertpapierfragen" gebildet; zu den Bundeskompetenzen vgl. Zahn, S.2f.
- 2.) Nach § 12 II AktG haben die Landeswirtschaftsminister über gesamtwirtschaftliche Belange zu entscheiden (siehe dazu in Kapitel D)

beispielsweise die Zuständigkeit nach § 28 II Nr. 1 AWG (Deutsche Bundesbank) oder nach § 24 III GWB (Bundswirtschaftsminister).

- bb.) Zur praktischen Wahrnehmung der mit der Börsenkontrolle verbundenen Aufgaben, insbesondere der Erteilung von Genehmigungen könnte auch ein "Aktienamt" oder "Börsenaufsichtsamt" als Bundesbehörde eingerichtet werden.^{1.)}

Die Idee eines Aufsichtsamtes für das Aktienwesen entsprechend den Leitbildern der Banken- und Versicherungsaufsicht läßt sich durchgehend seit dem Ende des ersten Weltkrieges bis in die Gegenwart verfolgen.^{2.)} Der Ausgangspunkt der diesbezüglichen Überlegungen ist die Ergänzung oder Ersetzung der privaten Kontrolle durch eine öffentliche Aufsicht. Demzufolge spiegeln auch die von den Befürwortern zur Übertragung vorgeschlagenen Aufgaben die tatsächlichen oder vermeintlichen Unzulänglichkeiten des gerade geltenden Aktienrechts wider.

In den Jahren nach 1920 sollte das Aktienamt den erwünschten Schutz vor äußerer Überfremdung sichern. Dabei wurde vorgeschlagen, daß nur deutsche Staatsangehörige als Verwaltungsmitglieder zuzulassen seien und die Behörde die Einhaltung dieser Bestimmung überwachte.^{3.)}

Als die Gesellschaften aus eigener Initiative Schutz- und Vorratsaktien schufen und damit die Herrschaft der Verwaltung etablierten, sollte das Aufsichtsamt als Treuhänder der Aktien fungieren oder aber die notwendigen Kontrollrechte in der

1.) Vgl. Schwark, Einleitung, Anm. 38, sowie die Artikel in FAZ 10.1.1968 S.13, 26.3.1968 S.14

2.) Ausführlich bei Richter, S.245ff.

3.) Richter, S.248

Gesellschaft ausüben.^{1.)} In den Jahren nach dem zweiten Weltkrieg wurden der Behörde vorschlagsweise die Überprüfung von innergesellschaftlichen Vorgängen, die Kontrolle des Aktienmarktes (Insiderhandel) sowie die Überwachung der Abschlußprüfungen übertragen.

Der Gedanke der öffentlichen Aufsicht stieß aber regelmäßig und mit beachtlichen Argumenten auf Ablehnung. Ein Aktienamt sei nicht mit der Aufgabenverteilung zwischen Staat und Wirtschaft vereinbar und dessen Errichtung führe zur teilweisen Sozialisierung.^{2.)} Staatliche Beamte seien schließlich auch nicht geeignet, Aufsichtsfunktionen in der Wirtschaft wahrzunehmen.

Die wesentlichen Argumente gegen die Neueinrichtung einer mit dem Aktienwesen befaßten Behörde aus heutiger Sicht lassen sich auf diese Gedanken zurückführen : Die Gefahr eines Übermaßes an öffentlichrechtlicher Aufsicht und der "Gleichschaltung" von Wirtschaftspolitik und Unternehmenskontrolle.

Die Behebung einzelner Mißstände (bei den AG z.B. des Insiderhandels oder des Revisionswesens) kann entweder freiwilligen Initiativen der Gesellschaften überlassen bleiben oder aber durch Gesetzgebung erfolgen.

cc.) In sachlicher Hinsicht kann die Genehmigungsbehörde eine Entscheidung schließlich nur dann treffen, wenn sie über sämtliche wesentlichen mit dem Aktienumlauf verbundenen Daten verfügt, insbesondere aber von allen inländischen AG jederzeit Informationen über die bisherigen Beteiligungsverhältnisse und die Identität sämtlicher Aktionäre erhält.

- 1.) So bei Jung, S.55 und Wolff, S.134f.; das Reich sollte seinerseits Aufsichtsfunktionen über die Tätigkeit des Treuhänders ausüben
- 2.) Sehr engagiert Horowitz, S.16f.

Selbst bei Annahme dieser Voraussetzungen müßte die Behörde bei jedem genehmigungspflichtigen Geschäft eine Prognose über die voraussichtlichen Auswirkungen auf die Mehrheitsbildung und Einflußnahme auf die betroffene Gesellschaft erstellen.

1.) Im Ergebnis würde die Erteilung oder Versagung der Genehmigung noch von wirtschaftspolitischen Überlegungen abhängen, die einer sachlichen Nachprüfung u.U. weitgehend entzogen wären.

- c.) Der gewünschte Erfolg der Einführung einer Börsenkontrolle hängt entscheidend von der vollständigen Einbeziehung aller Veräußerungen an ausländische Interessenten ab. Ungeachtet des über die Börsen abgewickelten Massengeschäftes zeigen die in dieser Arbeit angeführten Beispiele, daß die Abwicklung von Verkäufen in einer für die Einflußnahme auf die Gesellschaft entscheidenden Größenordnung außerhalb der Börsen stattfindet. Da aber eine freiwillige Verlagerung des Pakethandels schon wegen der entstehenden finanziellen Verluste nicht erwartet werden kann, müßte eine erfolgreiche gesetzliche Regelung auch eine Anbieterspflicht für sämtliche Aktien an den Wertpapierbörsen (Börsenmonopol) beinhalten. Dies würde auch eine Änderung der Voraussetzungen der Zulassung von Aktien zum Börsenhandel erfordern.^{2.)}

-

- 1.) Bei der vorbeugenden Fusionskontrolle (§ 24 II 1 GWB) sind die zu einer Marktbeherrschung führenden Daten im wesentlichen feststellbar und die Grundlagen der Entscheidung der Kartellbehörde können somit nachgeprüft werden, näher L-N-S § 24 GWB, Anm. 8,14; bei einem Genehmigungsverfahren im vorliegenden Fall wäre dies aber nicht möglich; vgl. das Parallelproblem bei einer Erlaubnis nach § 24 III GWB, entscheidend ist hier das "öffentliche Interesse", kritisch Emmerich, S.180
- 2.) Ein gesetzlicher Ausschluß der Übertragbarkeit nicht börsennotierter Aktien ist wegen Art. 14 I GG unzulässig

Die Wiedereinführung des Börsenmonopols kann vorrangig auf die mit der Einbeziehung aller Geschäfte verbundene Erhöhung der Markttransparenz gestützt werden. Die Tätigkeit von Teilen des Umsatzes durch Geschäftsbanken oder andere gewerbsmäßig Handelnde außerhalb der Börse entzieht dieser Material und führt zu einer Beeinträchtigung der Kursbildung.^{1.)}

Gegen die Einführung eines Börsenmonopols sprechen neben praktischen Erwägungen die zwangsweise Unterstellung des gesamten Handels unter staatliche Einflußnahme, die Wahrscheinlichkeit von Vermögenseinbußen bei größeren Transaktionen und der weitgehende Fortfall spekulativer Chancen.

- d.) Bei der abschließenden Beurteilung der allgemeinen Börsenkontrolle und der Genehmigungspflicht des Aktienhandels mit dem Ausland bleibt die Tauglichkeit dieser Maßnahmen hinsichtlich der damit beabsichtigten Kontrolle der äußeren Überfremdung zu erörtern.
- aa.) Ein wesentlicher Nachteil liegt in der Umgehungsmöglichkeit des Melde- und Genehmigungsverfahrens. In den Fällen, in denen eine Genehmigung versagt wurde oder eine Versagung zu erwarten steht, können zwischen dem Veräußerer und dem gebietsfremden Interessenten Vereinbarungen (z.B. eine Treuhandabrede)^{2.)} getroffen werden, die wirtschaftlich einem Erwerb und dem damit verbundenen Einfluß auf die Gesellschaft gleichkommen. Der Gesetzgeber stünde dann vor der Alternative, derartige Entwicklungen hinzunehmen und eine ver-

1.) Zu den Nachteilen der Abwicklung von Wertpapiergeschäften außerhalb der Börsen Schwark, Einleitung, Anm. 16

2.) Diese ist prinzipiell so zu verstehen, daß der "Veräußerer" wegen der fehlenden Genehmigung Eigentümer der Aktien bleibt, sie aber künftig als Treuhänder des "Erwerbers" hält und nach dessen Weisungen verwaltet (näher Kapitel D)

mutlich gegen erheblichen Widerstand verabschiedete Regelung leerlaufen zu lassen oder aber zu versuchen, solche Konstruktionen durch weitere Gesetzgebung zu unterbinden.

- bb.) Weiterhin würden auch die noch vorhandenen kleinen Gesellschaften mit relativ geringer Kapitalausstattung und wenigen Anteilseignern bei der Aufnahme einer ausländischen Beteiligung der Meldepflicht und dem Genehmigungsverfahren unterfallen.^{1.)} Zumindest bei der Beibehaltung der bisherigen Zulassungsvoraussetzungen zum Börsenhandel^{2.)} hätten diese AG u.U. einen erheblichen Kapitaleaufwand und - vielleicht ebenso wesentlich - die Aufgabe der bisher gehüteten Anonymität zu befürchten.

Mit der Einführung der Börsenpflicht des gesamten Aktienhandels müßte daher eine gesetzliche Änderung der Zulassung einhergehen, um den Aktien einmal ihren Charakter als Inhaberpapiere zu erhalten und zum anderen, um bei den kleineren Gesellschaften ein Ausweichen in volkswirtschaftlich weniger erwünschte Unternehmensformen zu vermeiden.

- cc.) Der Einführung von Börsenkontrollen stehen noch andere Bedenken entgegen.

Die Einführung von Kontrollmechanismen an den inländischen Börsen dürfte zu einer erheblichen Resonanz auf dem internationalen Kapitalmarkt führen. Es steht auch zu erwarten, daß im Verlauf der

-
- 1.) Als Lösung bietet sich hier eine "Geringfügigkeitsklausel" an
2.) Nach den Zulassungsbedingungen der Frankfurter Wertpapierbörse muß das Gesamtvolumen des Aktienkapitals mindestens 0.5 Mill.DM betragen, voll eingezahlt sein und die Öffentlichkeit in einem Prospekt so eingehend und zeitnah wie möglich über die Verhältnisse der Gesellschaft unterrichtet werden;
diese Unterrichtungspflicht gilt unabhängig von gesetzlichen Publizitätsverpflichtungen auch für die Zukunft

wirtschaftspolitischen Diskussion um die Notwendigkeit einer gesetzlichen Regelung ein "Tor-schlußeffekt" eintritt und sich die einseitige Einführung derartiger administrativer Maßnahmen^{1.)} ganz allgemein negativ auf die Attraktivität der deutschen Börsen auch für ausländische Gesellschaften auswirkt.^{2.)}

Im Ergebnis stellt daher eine staatliche Intervention des Aktienhandels mit dem Ausland über die Wertpapierbörsen keine zweckmäßige Lösung des Überfremdungsproblems dar.

- 4.) Während in den vorhergehenden Abschnitten staatliche Lenkungsmaßnahmen durch die Legislative allein beschrieben wurden, soll nunmehr zusätzlich auf die wirtschaftliche Betätigung der öffentlichen Hand als möglichem Nachfrager im Aktienhandel eingegangen werden.

Der Ausgangspunkt dieser Überlegungen liegt in der ständigen Zunahme der "leistenden" Tätigkeit und des sich verstärkenden Engagements des Staates in bestimmten Wirtschaftsbereichen.^{3.)} Allerdings sind der wirtschaftlichen Betätigung des Staates nicht nur aus finanziellen, sondern auch aus haushaltsrechtlichen Gründen Grenzen gesetzt, sodaß sich die Frage nach einer wirksamen, aber nur subsidiären Verpflichtung stellt, mit welcher eine unerwünschte äußere Überfremdung verhindert werden kann.

-

- 1.) Zur Diskriminierung von Ausländern (Gegenseitigkeitsprinzip) Lutter-Schneider, S.202
- 2.) An der Frankfurter Wertpapierbörse waren 1976 150 ausländische Gesellschaften aus 16 Staaten, davon 6 EG-Mitgliedsstaaten notiert; eine Belastung des Börsenhandels widerspricht internationalen Gepflogenheiten; die in anderen Staaten bestehenden Genehmigungsverfahren werden entweder von der Nationalbank oder einer Bankenkommision durchgeführt, der Börsenhandel bleibt davon unberührt
- 3.) So treten Bund und Länder beispielsweise in der Energiewirtschaft und im Montanbereich (Preussag, RWE, Ruhrkohle, Veba-Gelsenberg) zunehmend als Großaktionäre auf

- a.) Damit wird die Einführung eines öffentlichen Vorkaufsrechts angesprochen, das neben der herkömmlichen privatrechtlichen Regelung (§§ 504ff., 505, 510 BGB) im öffentlichen Recht bisher vor allem zugunsten der Gemeinden zur Sicherung der Bauleitplanung besteht (§§ 24ff. BBauG).^{1.)}

Die Grundgedanken der baurechtlichen Regelung (Sicherung wichtiger öffentlicher Bauvorhaben, Stadtsanierung, Verkehrsplanung) lassen sich jedoch nicht auf das dieser Unternehmung zugrundeliegende Thema übertragen. Der im Baurecht sachlich und örtlich beschränkten Handlungsverpflichtung stehen bei der Entwicklung eines Vorkaufsrechts für Unternehmensanteile komplexe gesamtwirtschaftliche Überlegungen gegenüber.

Wenn man aber grundsätzlich ein Steuerungsbedürfnis des Ausländererwerbs auch durch staatliche Maßnahmen bejaht, muß man auch ein Vorkaufsrecht der öffentlichen Hand als mögliches Korrektiv der äußeren Überfremdung in Erwägung ziehen.^{2.)}

- b.) Die dafür angenommenen Rechtswirkungen sollen der privatrechtlichen Regelung entsprechen, nach welcher die Ausübung des Vorkaufsrechts zum Zustandekommen eines Kaufvertrages zwischen dem Vorkaufsberechtigten (hier: staatliche Behörde) und dem Verpflichteten mit dem gleichen Inhalt führt, der zwischen dem Verpflichteten und dem Dritten (ausländischer Erwerber) vereinbart war.

Wegen der Ausübung durch die öffentliche Hand ergeben sich aber einige Besonderheiten, denen bei einer Einführung Rechnung zu tragen wäre:

- aa.) Bei einem de lege ferenda zu schaffendem Vorkaufsrecht muß sichergestellt werden, daß die staatli-

- 1.) In den Vorschriften des BBauG wird auf die bürgerlich-rechtlichen Regelungen verwiesen (§ 24 II, IV BBauG); andere öffentlich-rechtliche Regelungen sollen hier außer Betracht bleiben
- 2.) Kurz, S. 59 berichtet von einem österreichischen Gesetz, welches dem Staat das Recht einräumte, bei Kapitalvermehrungen von AG die neuen Aktien für sich anzufordern

che Behörde von allen geplanten Veräußerungen an gebietsfremde Interessenten Kenntnis erlangt oder eine Ausübung des Vorkaufsrechts noch nach einem späteren Bekanntwerden des Geschäftes möglich bleibt.

Die Behörde (gedacht ist hier an die Deutsche Bundesbank) muß die Berechtigung erhalten, die angebotenen Aktien unter bestimmten Voraussetzungen für Rechnung des Bundes zu übernehmen.

- bb.) In die gesetzliche Regelung muß weiterhin eine Zweckbestimmung aufgenommen werden. Anhaltspunkte für die Abfassung ergeben sich weniger aus der im BBauG enthaltenen Formulierung "Wohl der Allgemeinheit", wohl aber aus den vom wirtschaftsrechtlichen Regelungsinhalt her verwandten Bestimmungen der §§ 12 II AktG bzw. 24 III GWB ("Wahrung überwiegender gesamtwirtschaftlicher Belange, gesamtwirtschaftliche Vorteile, überragendes Interesse der Allgemeinheit").

Weitere Kriterien liegen in dem die Definition der Überfremdung stützenden Merkmal der Einflußnahme sowie dem Umfang der Beteiligung.

- cc.) Eine weitere zentrale Frage der Ausgestaltung des öffentlichen Vorkaufsrechts liegt in der Preisbestimmung. Die bürgerlichrechtliche Regelung sieht vor (§ 505 II BGB), daß der Berechtigte alle Leistungen in dem Umfang zu erbringen hat, der mit dem Erstkäufer vereinbart wurde.^{1.)}

Dieser Grundsatz läßt sich aber nicht ohne weiteres übertragen, weil insbesondere bei der Übernahme durch Wirtschaftsunternehmen regelmäßig Nebenabreden bzgl. Leistungsverpflichtungen, wirtschaftlicher Zusammenarbeit in Form von Erfahrungsaustausch, Übertragung von Schutzrechten u.ä. getroffen

1.) Zur näheren Ausgestaltung vgl. Palandt-Putzo § 505 BGB, Anm. 2

fen werden, welche die öffentliche Hand nicht erfüllen kann.

Außerdem unterliegen größere Beteiligungen, um die es in den Vorkaufsfällen regelmäßig gesehen wird, speziellen Preisabsprachen (Paketzuschläge), die sich aus den Einflußmöglichkeiten auf die Geschäftspolitik des Unternehmens ergeben. Ein öffentliches Vorkaufsrecht müßte die Leistungsverpflichtung der öffentlichen Hand auf eine bestimmte Geldsumme reduzieren und das sich in eventuellen Zuschlägen äußernde "positive Interesse" unberücksichtigt lassen.^{1.)}

Der Preis kann sich danach nur an objektiv nachprüfbaren Maßstäben (etwa einem mittleren Börsenkurs oder der Abfindungsentschädigung weichender Aktionäre, vgl. die §§ 304, 305) orientieren.

- c.) Die Einführung eines öffentlichen Vorkaufsrechts bedürfte damit einer Regelung, in welcher den vorstehend angeführten Problemen besondere Aufmerksamkeit zu widmen wäre.

Die Eignung des Vorkaufsrechts zur Steuerung der äußeren Überfremdung kann günstiger als die vorgeschlagenen Maßnahmen zur Kontrolle und Genehmigung von Auslandsbeteiligungen beurteilt werden, weil mit der Ausübung den staatlichen Organen eine unmittelbare Zugriffsmöglichkeit offensteht, ohne die ein wirtschaftspolitisch erwünschter Verbleib einer Beteiligung im Inland nur schwerlich sicherzustellen wäre.

Unter den nachfolgenden Gesichtspunkten erscheint aber die Einführung eines Vorkaufsrechts dennoch

-

1) Bei der Preisbemessung müssen die Grundsätze des Entschädigungsrechts (Leistung eines angemessenen Ausgleiches in Geld unter Abwägung der Interessen der Allgemeinheit mit denen der Beteiligten, vgl. die Rechtsprechung zu Art. 14 III GG) aus verfassungsrechtlichen Gründen als untere Grenze festgelegt werden

nicht unbedenklich. Zunächst wäre der Bundeshaushalt, da sich weder der Umfang noch der Zeitpunkt einer größeren Transaktion mit Sicherheit vorhersehen lassen, mit unkalkulierbaren Kosten belastet.^{1.)} Selbst bei einer gleichzeitigen gesetzlichen Verpflichtung des Bundes zu einer späteren Abgabe der Beteiligung kann der Rückfluß aller Aufwendungen nicht garantiert werden.

Das bereits bestehende erhebliche wirtschaftliche Engagement des Staates kann eine rückhaltslose Befürwortung eines Vorkaufsrechts auch nicht stützen, da sich dieses Engagement auf Wirtschaftsbereiche konzentriert, in denen die öffentliche Hand wegen der Verpflichtung zur Sicherung von Versorgungsleistungen traditionell rechtlichen und ökonomischen Einfluß ausübt (z.B. im Bergbau, der Energiewirtschaft und dem Verkehr).

Bei der tendenziellen Zunahme von Auslandskäufen wären Beteiligungen in anderen Branchen unvermeidlich.^{2.)} Diese Verbreiterung der wirtschaftlichen Tätigkeit des Staates würde die Bereitschaft zu unternehmerischer Eigenverantwortung und das Interesse an einer individuellen Ausgestaltung des Verhältnisses von Kapitalbeteiligung und Ein-

- 1.) Diese Mittel müßten wegen der regelmäßig notwendigen vorherigen Einstellung in den Bundeshaushalt (vgl. Art 110 I GG) geschätzt werden, es sei denn, daß die Voraussetzungen des Art. 112 GG vorlägen, vgl. Piduch Art. 110, Anm. 18 zum Grundgesetz; der Vorherigkeit; ein Mehrbedarf muß unvorhergesehen und unabweisbar sein, Piduch Art. 112, Anm. 17f.
- 2.) Die bei Bundesbeteiligungen ebenfalls entstehenden wettbewerbsrechtlichen Probleme (vgl. z.B. WuW BKartA 1457, WuW BWM 147 - Veba-Gelsenberg -) dürften dadurch nicht geringer werden; u.U. wäre zwar eine weitere Ausdehnung der Ausnahmereiche (§§ 98 - 105 GWB) möglich; diese entziehen jedoch schon bisher ca. 75 % der industriellen Kostenfaktoren dem vollkommenen Wettbewerb, Harms, S. 107; kritisch zu deren Berechtigung Emmerich, S. 185f., zur Kritik an staatlichen Monopolen vgl. auch Eucken, S. 293

flußnahme innerhalb der einzelnen AG wesentlich schwächen.

Durch die Zunahme dauernder oder auch zeitlich beschränkter Staatsbeteiligungen bei bedeutenden Unternehmen steht - jedenfalls auf längere Sicht - eine schwerwiegende Beeinträchtigung der Marktwirtschaft zu befürchten.^{1.)}

Im Ergebnis kann daher die Einführung eines öffentlichen Vorkaufsrechts nur als Notlösung oder aber, sachlich begrenzt auf einzelne, traditionell schon staatlichem Einfluß unterworfenen Schlüsselbranchen, in Betracht gezogen werden.

- d.) Befürwortet man dennoch die Entwicklung einer Regelung, welche eine Ausübung im Einzelfall ermöglicht, so stellt sich die Frage nach der Zuständigkeit für die Ausübung und den Umständen der nachfolgenden Verwaltung der Beteiligung.
- aa.) Die Übertragung der Zuständigkeit für die Ausübung auf die Deutsche Bundesbank begegnet trotz deren Unabhängigkeit keinen Bedenken.

Die dabei allein in Frage stehende funktionelle Unabhängigkeit der Bank bezieht sich lediglich auf die Ausübung der währungspolitischen Befugnisse (§§ 14ff. BBankG), nicht aber auf die Durchführung von Auftragsangelegenheiten.^{2.)} Bei diesen ist eine Bindung an Weisungen der Bundesregierung möglich, soweit der Aufgabenbereich und die Stellung der Bank berücksichtigt werden.

Die Ausübung des Vorkaufsrechts erscheint aber in dieser Beziehung unproblematisch, denn die Bank wird dadurch nicht so erheblich belastet, daß die Verfolgung der Hauptaufgaben gefährdet wäre.

-
- 1.) Lutter-Schneider, S.206 sprechen von einer "Deutschen Industrie-Holding"
 - 2.) Die organisatorische Unabhängigkeit (keine Fach- oder Dienstaufsicht und keine anderweitige Eingliederung in die öffentliche Verwaltung) bleibt bei einer Zuweisung neuer Aufgaben unberührt;
näher zu den Auftragsangelegenheiten Beck, Anm. zu § 12 BBankG, S.222

Die Rechtsnatur der Ausübungserklärung soll derjenigen des BBauG (§§ 24ff. BBauG) entsprechen, wo sie als privatrechtsgestaltender Verwaltungsakt mit der Eröffnung des Verwaltungsrechtsweges (§§ 42, 80 VwGO) gilt.^{1.)} Gegenüber dem Vorkaufsrecht des BBauG, das der Sicherung öffentlicher Bauvorhaben dient, stellt das hier behandelte aber eine wirtschaftspolitische Maßnahme der Bundesregierung mit entsprechenden Besonderheiten dar (s.o. und die vergleichbare Ministererlaubnis des GWB)^{2.)}

- bb.) Der unten vorgestellte Gesetzesvorschlag erfaßt nicht die Verwaltung der Beteiligung, denn wegen der dafür bereits bestehenden haushaltsrechtlichen Grundsätze (§§ 65 BHO, 53, 54 HGrG) erscheint eine gesonderte gesetzliche Regelung entbehrlich. Die Verwaltung kann in öffentlich-wie privatrechtlicher Form erfolgen; will man aber von der Errichtung einer Beteiligungsverwaltung absehen, so liegt es nahe, daß der Bund die übernommenen Anteile in zu diesem Zweck gegründete (privatrechtliche) Holdinggesellschaften einbringt. Die Wahl der Rechtsform der AG empfiehlt sich hierfür nicht nur unter den zu beachtenden Gesichtspunkten der Kontrolle und Risikobegrenzung^{3.)}, sondern auch, um eine Refinanzierung des Übernahmeaufwandes durch die Emission von Anteilen zu erreichen.
- Die Satzung der AG müßte dem Bund einen entscheidenden Einfluß sichern und eine Errichtung der

1.) Ganz überwiegende Auffassung, vgl. Schrödter, Anm. zu § 24 BBauG, S. 263ff.

2.) Dabei ist dem Bundesminister für Wirtschaft hinsichtlich seiner Entscheidung ein weites Ermessen einzuräumen; zu den Voraussetzungen und Schranken der Erlaubnis vgl. KG in AG 1978, S. 207f.

3.) Zu diesen Erfordernissen Piduch, Anm. zu § 65 BHO, S. 10f.

Gesellschaft auf bestimmte Zeit mit Verlängerungsmöglichkeit oder aber eine allmähliche Rückführung der Beteiligungen auf den Markt vorsehen.

e.) Der folgende Gesetzesvorschlag erweitert nicht die währungspolitischen Befugnisse der Bundesbank, sondern die bereits aus den §§ 12,13 BBankG folgenden Verpflichtungen um eine Aufgabe, welche nach Weisung der Bundesregierung durchzuführen ist. Der Vorschlag lautet wie folgt:

§ 13 a BBankG :

- (1) Die Deutsche Bundesbank kann gegenüber natürlichen und juristischen in- und ausländischen Personen auf Weisung der Bundesregierung zugunsten des Bundes das Vorkaufsrecht an Anteilen inländischer Wirtschaftsunternehmen ausüben, wenn
 1. hierfür ein dringendes wirtschaftspolitisches Bedürfnis besteht und
 2. aufgrund der Höhe der Beteiligung eine Einflußnahme auf die Leitung des Unternehmens zu erwarten ist.
- (2) Das vom Bund durch die Deutsche Bundesbank zu zahlende Entgelt richtet sich nach dem objektiven Verkehrswert der Anteile.
- (3) Die Erklärung der Ausübung kann bis zum Ablauf eines Monats nach der Kenntniserlangung der Bundesregierung oder der Deutschen Bundesbank vom Abschluß der Übertragung oder bis zum Ablauf eines Monats nach dem Zeitpunkt einer nach anderen Vorschriften zu erstattenden Meldung der Übertragung erfolgen.

Der Anschluß zu § 13 BBankG empfiehlt sich aus regelungstheoretischen Gründen (Sachzusammenhang mit der Weisungsbindung und der Verpflichtung zur Zusammenarbeit mit der Bundesregierung).

Ungeachtet dieses Gesetzesvorschlages sollte zum Zweck einer möglichst umgehenden Reaktion sicher gestellt werden, daß die Bundesregierung bzw. die Bundesbank von allen beabsichtigten Transaktionen möglichst frühzeitig Kenntnis erhalten.

zur Sicherung der Kenntnis empfiehlt es sich, durch Rechtsverordnung eine vorverlagerte Meldepflicht des oder der beteiligten Gebietsansässigen (vgl. die §§ 58 I Nr.1, 56 II bzw. über § 55 IV die §§ 59 I Nr.1, 63 I AWW) einzuführen. Wegen der Ausgestaltung der Meldepflichten ist auf die Ausführungen zum AWW bzw. der AWW zu verweisen.

IV.) Die Darstellung zur Lösung der Überfremdungsproblematik mit den Mitteln des öffentlichen Wirtschaftsrechts zeigt folgendes Ergebnis:

- 1.) Das für den Wirtschaftsverkehr mit dem Ausland einschlägige AWW enthält in der gegenwärtig geltenden Fassung keine Rechtsgrundlagen für Beschränkungen im Sinne dieser Untersuchung.
Das System der Meldepflichten enthält sachliche Einschränkungen und kann auch in seiner Neufassung nur mittelbar die Entwicklung von Beschränkungen auslösen.
- 2.) Durch die Fusionskontrolle des GWB kann das von ausländischen Unternehmen praktizierte externe Unternehmenswachstum unter wettbewerblichen Gesichtspunkten beschränkt werden.
Bei der Beurteilung der äußeren Überfremdung durch Staatsbeteiligungen entstehen jedoch tatbestandliche Schwierigkeiten. Die bei der Überfremdung insgesamt erforderliche gesamtwirtschaftliche Betrachtungsweise kann nach der Systematik und dem Zweck des GWB auch nicht durch die Aufnahme entsprechender Bestimmungen erreicht werden.
- 3.) Die Übertragung der Registrierung und Meldung von Auslandsgeschäften auf die Wertpapierbörsen sowie die Schaffung eines Genehmigungsverfahrens erfordern neue gesetzliche Grundlagen.
Diese Maßnahmen bedingen auch die Wiedereinführung des allgemeinen Börsenmonopols und haben erhebliche Belastungen des Aktienhandels sowie Umsatzverluste der inländischen Börsen zur Folge.
- 4.) Die Einführung eines Vorkaufsrechts der öffentlichen Hand bedarf ebenfalls einer neuen gesetzlichen Grundlage.
Das Vorkaufsrecht führt zur Verbreiterung der wirtschaftlichen Tätigkeit des Staates und verringert die Bereitschaft der Unternehmen zu individuellen Maßnahmen.
Wegen der Beeinträchtigung der marktwirtschaftlichen Ordnung sollte eine Ausübung des Vorkaufsrechtes nur unter engen Voraussetzungen erfolgen.

Kapitel D : Die Kontrolle und Steuerung der äußeren Überfremdung durch Anwendung des Aktienrechts

I.) 1.) Im folgenden Kapitel sollen die Möglichkeiten der Kontrolle und Steuerung des Ausländererwerbs nach dem geltenden Aktienrecht erörtert werden.

Da die Kenntniserlangung von einer sich anbahnenden oder bereits vorhandenen Auslandsbeteiligung eine unabdingbare Voraussetzung für entsprechende Reaktionen der Gesellschaft bildet, enthält der erste Abschnitt Überlegungen, ob und wie einer von Auslandsinteressen betroffenen AG verbesserte Informationsrechte über maßgebliche Beteiligungen eingeräumt werden können.

Die nachfolgenden Ausführungen besitzen Allgemeingültigkeit für das deutsche Aktienrecht auch hinsichtlich inländischer Beteiligungen.

a.) Im früheren Aktienrecht erwies sich die Information des an den Verhältnissen der Gesellschaft interessierten Personenkreises (vor allem Aktionäre, Gläubiger und Börsenpublikum) durch Bilanzen, Geschäftsberichte (vgl. § 160 III Ziff. 1 u. 11), Pressemitteilungen u.ä. in zahlreichen Fällen als unzulänglich. Dies galt insbesondere bzgl. des Verhältnisses von Großaktionären zur AG und dem Auf- und Abbau von qualifizierten Kapitalmehrheiten. Durch die Novelle von 1955 wurden mit den §§ 20, 21, 327 II, 328 III^{1.)} erstmalig Mitteilungspflichten in das AktG eingeführt. Diese Neuerungen waren hinsichtlich ihres Umfanges und ihrer prinzipiellen Notwendigkeit außerordentlich umstritten.^{2.)}

-

- 1.) Die Mitteilungspflichten nach § 327 II bleiben im folgenden unberücksichtigt, da sich in diesem Fall nur noch formal selbständige Unternehmen gegenüberstehen
- 2.) Einzelheiten bei Kropff, S. 40ff., G-W, vor § 20, Anm. 1, 2; differenziert v. Caemmerer, Publizitätsgespräch, S. 181f., die AG muß so gestaltet werden, daß sie in die geltende Wirtschaftsordnung hineinpaßt

Die Mitteilungspflichten der §§ 20,21 entstehen bei einer qualifizierten Beteiligungshöhe von mehr als 25 % (§§ 20,I,21 I) bzw. von mehr als 50 % des Kapitals (§§ 20 IV,21 II). In beiden Vorschriften sind Mitteilungen nur gegenüber inländischen Unternehmen (Unternehmenssitz) abzugeben.^{1.)}

Die Unterschiede zwischen den beiden Bestimmungen bestehen darin, daß nach der weniger strengen Regelung des § 21 einmal überhaupt nur Aktiengesellschaften und außerdem nach § 21 I Beteiligungen in Höhe von 25-50 % nur gegenüber bestimmten Gesellschaften mitteilungspflichtig sind. Eine uneingeschränkte Mitteilungspflicht besteht erst ab einer Mehrheitsbeteiligung (§§ 21 II,16 I).

Der § 328 III erweitert die schon nach den §§ 20, 21 bestehenden Verpflichtungen auf wechselseitige Beteiligungen (§ 19 I).

Hinsichtlich der unteren Grenze der Verpflichtung war die Überlegung entscheidend, daß bei einem Anteil von 25 % eine Sperrminorität vorliegt (vgl. § 179 I,II bzgl. einer Satzungsänderung) und nach kaufmännischer Übung erst der Besitz von mindestens dem vierten Teil der Geschäftsanteile als Beteiligung bezeichnet wird (vgl. § 19 I).^{2.)}

Die Beteiligung von mehr als 50 % stellt nach allgemeiner Auffassung die Anteilsmehrheit dar (vgl. § 16 I und zur Abstimmung auf der HV § 133 I).

- b.) Die genannten Mitteilungspflichten verfolgen den Zweck, im Interesse der Aktionäre der AG, der Gläubiger, der Geschäftsleitung und der Öffentlichkeit bestehende und beabsichtigte Beteiligungen aufzu-

1.) Dies gilt auch für die qualifizierten Beteiligungen nach den §§ 20 IV,21 II, obwohl da eine ausdrückliche Erwähnung fehlt

2.) Zum Begriff der Beteiligung Rasch, S.43f.; die Begründung für die Mehrheiten findet sich bei Kropff, S.40ff.

decken und die wahren Machtverhältnisse innerhalb der AG transparent werden zu lassen.^{1.)} Hierzu waren sonstige Publikationen nur teilweise geeignet.

c.) Die Aktienrechtsreform von 1965 nahm die Konzentrierung als eine vorgegebene Erscheinung des Wirtschaftslebens hin und traf keine Entscheidung darüber, ob derartige Unternehmensverbindungen erwünscht oder wegen der Gefahr der Entstehung übermäßiger wirtschaftlicher Macht oder von Wettbewerbsbeeinträchtigungen abzulehnen waren.^{2.)}

Das Konzernrecht wurde als gesellschafts- und konzentrationspolitisch neutral verstanden und sollte dem Wettbewerbsrecht bei der Beurteilung der Wirtschaftskonzentration vorgehen.^{3.)} Das Wettbewerbsrecht stellte nach der herkömmlichen juristischen Auffassung ein Ausnahmerecht dar.^{4.)}

Erst mit den spektakulären Auslandsbeteiligungen ab 1974 rückte das Aktienrecht in den wirtschaftspolitischen Blickpunkt, denn es zeigte sich, daß auch Transaktionen unterhalb oder nahe an der Schwelle der genannten Mehrheiten^{5.)} (vgl. die Beispiele 1-3) weitreichende Konsequenzen nach sich ziehen konnten.

Das Informationsbedürfnis hat seit dieser Zeit

-
- 1.) Die Mitteilungspflichten bestehen ohne Rücksicht auf eine aktuelle oder potentielle Schädigung, Wiedemann, S.62; das Konzernrecht hat die Aufgabe, divergierende Interessen auszugleichen, Reich, S.323f.
 - 2.) Vgl. Begründung zum Regierungsentwurf, BT-Drucksache IV/171; diese Einstellung wird von Grossfeld, S.313ff. als Resignation bezeichnet
 - 3.) Tatsächlich sind in der Praxis die Übergänge zwischen Kartell und Konzern weitgehend aufgehoben, s.u. und bei Emmerich S.36f. (z.B. bei Gemeinschaftsunternehmen)
 - 4.) Reich, S.249; grundlegend zur Anwendung des GWB auf Konzerne Harms, S.40ff.
 - 5.) Nach dem Referentenentwurf sollte die Untergrenze der Mitteilungspflichten schon bei 20 % liegen; diese Beteiligung reicht erfahrungsgemäß zur Verhinderung von Satzungsänderungen aus, Kropff, wechselseitige Beteiligung, S.18

nicht nur wegen des Ausländererwerbs, sondern auch der fortschreitenden Unternehmenskonzentration unzweifelhaft zugenommen. Für die zukünftige Sicherung des den Mitteilungspflichten zugrundeliegenden Gesetzeszwecks erscheint es daher erforderlich, sowohl den Kreis der Mitteilungspflichtigen wie auch die pflichtenauslösende Beteiligungshöhe zu überprüfen.^{1.)}

Bei diesem Vorhaben sollen auch die Aussagen des Wettbewerbsrechts herangezogen werden.^{2.)}

- 2.)a.) Neben dem Aktienrecht finden sich auch im GWB Mitteilungs- (Melde)pflichten, welche allerdings nicht zwischen Privatrechtssubjekten, sondern gegenüber den Kartellbehörden bestehen.

Daher muß vorab festgestellt werden, ob ein Zusammenhang zwischen den beiden Kodifikationen besteht, der es erlaubt, die Informationspflichten des AktG und des GWB in der Weise gegenüberzustellen, daß sich aus den Regelungen des GWB Anhaltspunkte für die Anwendung des AktG ergeben. Ein etwa bestehendes übergreifendes Prinzip der Mitteilungspflichten ist allerdings von der Frage der konkreten Anwendung des GWB auf Konzernatbestände zu unterscheiden.

Das AktG enthält in erster Linie gesellschaftsrechtliche, also organisatorische Regelungen (z.B. Gründung und Verfassung der AG, Rechtsverhältnisse der Gesellschaft und der Gesellschafter)^{3.)}, das GWB hingegen überwiegend ein wirtschaftspolitisches Instrumentarium.^{4.)}

- 1.) Das AktG kennt für bestimmte Fälle kleinere Mehrheiten, z.B. 5 % in § 122 I, II oder 10 % in den §§ 50, 93 IV, 117 IV
2.) Für eine gegenseitige Durchdringung des AktG und des GWB Grossfeld, S. 47 mwN.
3.) Das BVerfG spricht vom organisatorisch-formalen Charakter des Aktienrechts, BVerfGE 14, 263, 275; gegen ein bloßes Organisationsgesetz Grossfeld aaO., Hueck, Gedanken, S. 6, v. Caemmerer aaO.
4.) Das Kartellrecht befaßt sich mit dem Verhalten von Rechtsträgern am Markt, unabhängig von ihrer Organisationsform L-N-S, § 1, Anm. 7

Alle nach den Vorschriften des GWB zu erstatten-
den Meldungen sind hinsichtlich der Pflichtigen
und des Grundes umfassender ausgestaltet.

Die entscheidende Frage lautet somit, ob dem Kon-
zernrecht des AktG neben der gesellschaftsrecht-
lichen auch insoweit eine wirtschaftspolitische
Bedeutung zugemessen werden kann, die eine Über-
tragung von wettbewerbsrechtlichen Prinzipien in
das Aktienrecht zuläßt.

aa.) Eine Verbindung beider Gesetzestexte läßt sich
einmal über den Begriff des "Wirtschaftsrechts" ge-
winnen.^{1.)} Erkennt man die lose Zusammenstellung
von Kodifikationen unter einem verbindenden Sam-
melbegriff an^{2.)}, so ist das Aktienrecht dem pri-
vaten und das Wettbewerbsrecht dem öffentlichen
Bereich des Wirtschaftsrechts zuzurechnen.

Konsequenzen für eine gleichgelagerte Anwendung
können sich aber hieraus noch nicht ergeben.

bb.) Ein weiterer Zusammenhang besteht hinsichtlich
des in den hier wesentlichen Bestimmungen zum Aus-
druck kommenden Bedürfnisses nach Information
und Kontrolle. Dem durch die Vorschriften des Kon-
zernrechts angestrebten Ziel der möglichen Kennt-
nisnahme von wesentlichen Beteiligungen ent-
spricht im Wettbewerbsrecht die Erleichterung der
Aufsicht über marktbeherrschende Unternehmen und
der Überblick der Kartellbehörden über die Konzen-
tration in der deutschen Wirtschaft.^{3.)}

-

1.) Definition bei Rinck, S.3

2.) Kritisch gegen die weite von Rinck hergestellte Verbindung
Mertens, S.64, er bezeichnet die Definition als "folgenlosen
Sammeltitel"

3.) Näher die Regierungsbegründung zum GWB BT-Drucksache I/
3462, S.15f. und der Bericht des wirtschaftspolitischen Aus-
schusses BT-Drucksache II/3644

cc.) Der entscheidende Gesichtspunkt liegt aber darin, daß gesellschaftsrechtliche Organisationsfragen, soweit sie Unternehmensverbindung betreffen, nicht isoliert von den Vorschriften des GWB behandelt werden können, weil die Konzernierung lediglich eine von mehreren Formen der Unternehmenskonzentration darstellt.^{1.)} Beteiligungen und Zusammenschlüsse sind sowohl nach aktien- wie wettbewerbsrechtlichen Normen zu beurteilen.^{2.)}

Die Kapitalbeteiligungen (§§ 20, 21) sowie die Formen des Zusammenschlusses (§§ 339ff., 15ff., 291ff) werden durch die formelle und materielle Fusionskontrolle erfaßt (§§ 23 I, 24 a I bzw. 24 I, VIII GWB). Die §§ 23 I, 24 a I GWB begründen Anmelde- und Anzeigepflichten, die insbesondere auch die Konzernierung berücksichtigen (§ 23 I 2, II Nr. 3 GWB) und ausdrücklich auf die Vorschriften des AktG Bezug nehmen.

Eine Ausnahme besteht nur für vertragliche Bindungen verschiedener Unternehmen ohne gesellschaftsrechtliche Relevanz, aber mit einer konkreten Eignung zur Beeinflussung der Marktverhältnisse.^{3.)} Diese Beziehungen unterliegen ausschließlich dem GWB (§§ 1ff.), denn die Beteiligung an einem Kartell führt nicht von vornherein zur Ein-

- 1.) Zur Aufzählung der Formen der Unternehmenskonzentration vgl. Rinck, S. 231f.; Harms, S. 172 stellt ebenfalls verschiedene Grundtypen von Unternehmensverbindungen dar; Liefmann, bei Rinck, S. 230 unterscheidet drei klassische Typen der Konzentration: Kartelle, Trusts und Konzerne, der Übergang ist fließend, vgl. oben und Rasch, S. 38f.
- 2.) So zutreffend und deutlich E-S, S. 9
- 3.) Vertragliche Vereinbarungen liegen allerdings wegen § 1 GWB nur noch selten vor; wegen der §§ 145ff. BGB muß ein Vertragsabschluß auch im Zweifel verneint werden, L-N-S, § 1 GWB, Anm. 14-17;
zu den häufigen Formen des abgestimmten Verhaltens (§ 25 I GWB) Emmerich, S. 39, Sandrock, S. 248-252

schränkung der rechtlichen und wirtschaftlichen Selbständigkeit.^{1.)}

- b.) Wie bereits angeführt, besteht der Zweck der wettbewerbsrechtlichen Meldepflichten in der Sicherung der marktwirtschaftlichen Ordnung mit dem besonderen Akzent auf deren Erhaltung. Die Erhaltung ist aber nur dann möglich, wenn wirtschaftliche Machtkonzentrationen, welche diese Ordnung bedrohen, aufgelöst oder zumindest in ihren Wirkungen beschränkt werden.

Die aktienrechtlichen Mitteilungspflichten bilden zwar keine Rechtsgrundlagen für staatliche Eingriffe. Sie versetzen jedoch die Gesellschaften in die Lage, eine weitere Mehrheitsbildung zu stoppen oder den bereits vorhandenen, auf einer größeren Beteiligung beruhenden Einfluß einzudämmen. Faktisch kommt ihnen so ebenfalls eine potentiell konzentrationshemmende Wirkung zu.^{2.)}

Der wirtschaftspolitische Zusammenhang des Konzernrechts mit dem GWB ergibt sich damit über die tatbestandliche Behandlung und die durch staatliche oder gesellschaftliche Maßnahmen zu steuernde Konzentration in der deutschen Wirtschaft unter besonderer Berücksichtigung der überragenden Stellung der Aktiengesellschaften.

- 3.) a.) Geht man von der wirtschaftspolitischen Bedeutung des Konzernrechts aus (s.o.), so lassen sich aus dem weitergehenden und über den Regelungsinhalt der Konzentration verwandten GWB Anhaltspunkte für eine Erweiterung des nach dem AktG mitteilungspflichtigen Personenkreises entnehmen. Verbal handelt es sich in beiden Fällen um "Unter-

-

- 1.) Das Kartell nimmt allerdings je nach der Stärke der Einzelunternehmen diesen etwas von der wirtschaftlichen Selbständigkeit und erleichtert dadurch die Konzernierung
2.) Zutreffend G-W, Vorbemerkung zu den §§ 20-22, Anm. 1

nehmen". Diese begriffliche Identität bedingt aber noch nicht einen gleichartigen Inhalt.

Der Ursprung des Unternehmensbegriffes entstammt der Nationalökonomie^{1.)}, dessen Ausdeutung hat aber die Rechtswissenschaft schon bald nach der Übernahme in eine Vielzahl von Gesetzen außerordentlich stark beschäftigt.^{2.)}

Im Rahmen dieser Arbeit erfolgt eine Beschränkung auf die dem GWB und dem AktG zugrundeliegenden Unternehmensbegriffe. Dabei soll festgestellt werden, ob eine sachliche Erweiterung der aktienrechtlichen Definition (bezogen nur auf die §§ 20,21)^{3.)} durch Anlehnung an den Unternehmensbegriff des GWB zugunsten einer Ausweitung der Mitteilungspflichten geboten und sinnvoll erscheint.

aa.) Das GWB bezeichnet jeden Rechtsträger (natürliche und juristische Personen) sowie die von diesen gebildeten nicht rechtsfähigen Gesellschaften als Unternehmen^{4.)}, sofern sie sich am marktwirtschaftlichen Leistungsaustausch beteiligen.

Diese weite Auffassung umfaßt jeder Art der wirtschaftlichen Tätigkeit mit Ausnahme der privaten Haushalte.^{5.)} Als Unternehmen im Sinne des GWB sind daher - konkretisiert durch die Entscheidungen der Kartellbehörden und die Rechtsprechung -

- 1.) Wirtschaftswissenschaftliche Definition bei Ganderberger, S.34
- 2.) Der Unternehmensbegriff findet sich z.B. in den §§ 15ff. AktG § 36 HGB, § 8 BetrVG, § 4 BImSchG; der aktienrechtliche Unternehmensbegriff ist aus dem Zweck der einzelnen Vorschriften zu ermitteln, Würdinger, S.249
- 3.) Bei den §§ 16,20,21 ist der Rechtsträger gemeint, vgl. bei Miegel, S.127
- 4.) In der Fortentwicklung des Begriffes wurde die Trennung zwischen dem Träger des Unternehmens und dem Unternehmen selbst jedoch weitgehend aufgegeben, Miegel, S.82
- 5.) L-N-S, § 1 GWB Anm.8, § 23 Anm.35, zur Unternehmenseigenschaft der öffentlichen Hand § 98 Anm. 1-5; aus wirtschaftswissenschaftlicher Sicht Ganderberger, S.121

auch Privatpersonen ohne unternehmerische Veranstaltung^{1.)}, Verbände, Vereinigungen von Unternehmen, öffentlich-rechtliche Anstalten und Körperschaften^{2.)} (neben inländischen Gebietskörperschaften auch ausländische Staaten)^{3.)} anzusehen.

bb.) Während der Unternehmensbegriff des GWB auch in der Lehre weitgehend einheitlich gesehen wird^{4.)}, stehen sich bzgl. des Unternehmens im konzernrechtlichen Sinn mehrere Auffassungen gegenüber. Die teilweise vertretene funktionale Auffassung^{5.)} bejaht die Unternehmenseigenschaft bei den "Trägern einer unternehmerischen Planungs- und Entscheidungsgewalt". Nach dieser Meinung wird die Motivation (beispielsweise Anlage- oder Unternehmensaktionär, vgl. die Einteilung in Kapitel B.)) für die Annahme der Unternehmenseigenschaft maßgeblich. Praktisch entstehen hier aber schon bei der Beurteilung größerer Beteiligungen von Privatpersonen, bei denen für die Bejahung der Unternehmenseigenschaft auf die Tendenz ihres Engagements abgestellt werden muß, erhebliche Probleme. Überwiegend wird daher ein funktioneller Unternehmensbegriff vertreten^{6.)}, nach welchem das Vorhandensein einer äußeren Wirtschaftseinheit ("Veranstaltung") eine unabdingbare Mindestvoraussetzung für die Annahme eines Unternehmens dar-

-
- 1.) Vgl. die Formulierung in § 23 II 4 GWB
 - 2.) Siehe WuW/E BKartA 1457ff. (Veba-Gelsenberg), WuW/E BGH 448f. (Gummistrümpfe) u.a.m.; zu öffentlich-rechtlichen Zweckverbänden WuW/E BGH 1315
 - 3.) So BKartA TB 1974 BT-Drucksache VII/3791, 2. Abschnitt, 2.) b.) für den Iran
 - 4.) Zur Bedeutung des Unternehmensbegriffes innerhalb einzelner Vorschriften des GWB siehe K-B § 22 Anm. 4f., L-N-S § 23 Anm. 35ff.
 - 5.) So z.B. Möhring, S. 1
 - 6.) So B-H § 15 Anm. 3f., G-W § 15 Anm. 2, Würdinger, S. 249; differenzierend nach dem Zweck des Unternehmensbegriffes KK-Biedenkopf-Koppensteiner § 15 Anm. 12, Rasch, S. 24

stellt. Die Probleme dieser stärker praxisorientierten Auffassung liegen im notwendigen Umfang dieser Veranstaltung.^{1.)}

- b.) Nach beiden Auffassungen sind aber in- und ausländische natürliche Personen dann nicht als Unternehmen anzusehen, wenn sie entweder - soweit dies überhaupt erkennbar wird - lediglich Anlageinteressen verfolgen oder aber über keinen eigenen Geschäftsbetrieb verfügen.^{2.)}

Die Begründung für diese Meinungen liegt in den angeblich geringeren Benachteiligungsmöglichkeiten in den Fällen privater Herrschaft, da eine Privatperson lediglich an persönlicher Bereicherung (beispielsweise günstiger Erwerb von Grundstücken oder Überlassung von Vermögenswerten zu überhöhten Preisen an die Gesellschaft) interessiert sein könne.^{3.)}

Im Gegensatz dazu sei bei einer unternehmerischen Herrschaft immer die Gefahr von Interessenkollisionen gegeben; auch soll ein Unternehmen nach Art und Umfang ein höheres Maß an Schädigungsmöglichkeiten (z.B. durch den Abschluß von "unfairen Verträgen")^{4.)} besitzen.

Diese Meinungen erscheinen angesichts des wirtschaftspolitischen Hintergrundes des Konzernrechtes wenig überzeugend. Sie sind aber eine Folge des Streites um den konzernrechtlichen Unterneh-

--

- 1.) Die grundlegende Frage besteht darin, ob lediglich subjektive Momente ohne jede gegenständliche Ausprägung für die Annahme eines Unternehmens ausreichen, vgl. Müllmann, S.25f.; für das Aktienrecht gegen eine gewerbebetriebsbezogene Definition KK-Biedenkopf-Koppensteiner § 15 Anm.11
- 2.) Die Einzelkaufleute gelten konzernrechtlich als Unternehmen, § 16 IV
- 3.) KK-Biedenkopf-Koppensteiner § 15 Anm.12 u.G-W § 15 Anm.2 zur Frage gleichlaufender Interessen eines privaten Großaktionärs und der Gesellschaft mWN.; differenzierend für Holdinggesellschaften als Unternehmen Würdinger, S.250
- 4.) Weitere Beispiele bei Müllmann, S.63f.

mensbegriff, der den sachlichen Anknüpfungspunkt für die Mitteilungspflichten bildet.

Das GWB (insbesondere § 23 II 2,4) bezieht in den Regelungen, welche die Überwachung von Mehrheitsbildungen zum Gegenstand haben, die Aktivitäten von Privatpersonen in die Meldepflichten ein. Der Unternehmensbegriff in diesem Gesetz orientiert sich weder an einer objektiv kaum nachprüfbaren Tendenz, noch der gewerblichen Veranstaltung einer Person, sondern deren Verhalten unter Zugrundelegung einer konkreten wirtschaftlichen Bewertung.
1.)

Die Regelung in § 23 II GWB, welche auch den privaten Bereich einbezieht, zeigt die für die Effizienz notwendige umfassende Ausgestaltung der Fusionskontrolle.

Auf das Aktienrecht übertragen, müßte eine gleichermaßen umfassende Regelung berücksichtigen, daß die Gesellschaft bei einer Mehrheitsbeteiligung ihrer Struktur verändert und ein privater Großaktionär unabhängig von der möglichen Verfolgung von Sonderinteressen allein aufgrund der Höhe seiner Beteiligung eine Gefahr für außenstehende Aktionäre und Gläubiger darstellt.

In der Praxis bilden Beteiligungen je nach der Struktur der AG schon weit unterhalb der bestehenden Grenzen für Mitteilungspflichten ein Potential an Herrschaftsmacht, das die jederzeitige Einflußnahme auf die Gesellschaft sichert.^{2.)}

Der Eigentümer einer derartigen Beteiligung ist daher - unabhängig von weiterer unternehmerischer Betätigung - zumindest im Verhältnis zur AG nicht mehr als Privatperson, sondern als "Unternehmen" an-

-

1.) L-N-S § 1 GWB Anm.7

2.) Zum Umfang der Einflußnahme Grossfeld, S.30f.; näher zur direkten und indirekten Einflußnahme in Kapitel B.)

zusehen.^{1.)} Dieser hier vertretenen Ansicht nähern sich Auffassungen, welche den privaten Großaktionär dann der Mitteilungspflicht unterfallen lassen wollen, wenn dieser neben seiner Beteiligung auch an anderen Unternehmen maßgeblich interessiert ist.^{2.)} Damit wird der ökonomischen Bedeutung unternehmerischer Interessen Rechnung getragen und die gesetzgeberischen Intentionen bei der Einführung der Mitteilungspflichten werden stärker berücksichtigt.

Im Ergebnis muß man aber, um das den Mitteilungspflichten zugrundeliegende Informationsbedürfnis sicherzustellen, zu einer Gleichstellung der in- und ausländischen Privatpersonen mit Unternehmen gelangen.

- c.) aa.) Juristische Personen des öffentlichen Rechts (z.B. Bund, Länder und Gemeinden) gelten trotz des erheblichen Umfangs ihrer wirtschaftlichen Tätigkeit^{3.)} nach nahezu einhelliger Auffassung^{4.)} nicht als Unternehmen im Sinne des Konzernrechts. Das GWB hingegen erkennt die Unternehmenseigen-

-
- 1.) Zur Unternehmenseigenschaft eines Stimmenpools (ablehnend) G-W § 15 Anm.5, differenzierend KK-Biedenkopf-Koppensteiner § 15 Anm.13
 - 2.) So weitgehend KK-Biedenkopf-Koppensteiner § 15 Anm.12, Rasch, S.25, ähnlich E-S, S.37f.; auf eine über die Verwaltung hinausgehende Einflußnahme stellen ab B-H § 15 Anm.4, Möhring, S.1, Würdinger, S.250
 - 3.) Der Bund war 1976 an 915 Unternehmen des privaten Rechts unmittelbar oder mittelbar mit mindestens einem Viertel des Kapitals beteiligt, die Bruttoeinnahmen aus Dividenden und Gewinnausschüttungen betrugen ca. 118 Mill.DM, (BMF, Beteiligungen des Bundes 1976) zum Schwerpunkt der wirtschaftlichen Tätigkeit vgl. die Ausführungen in Kapitel C
 - 4.) So KK-Biedenkopf-Koppensteiner § 15 Anm.15; differenzierend Rasch, S.37f. u. E-S, S.39, die meinen, daß der Staat kein Recht habe, mittels seiner Beteiligung öffentliche Zwecke entschädigungslos auf Kosten der übrigen Aktionäre und Gläubiger zu verwirklichen; inwieweit die neue Entscheidung des BGH in AG 1978, 50ff. eine Wende einleitet, ist gegenwärtig noch nicht abzusehen; allerdings ist eine Änderung der bisherigen Auffassungen wahrscheinlich, siehe auch die Urteilsanmerkung von Zöllner, S.40ff.

schaft von juristischen Personen des öffentlichen Rechts an und bestimmt ausdrücklich die Anwendung der wettbewerbsrechtlichen Vorschriften auf die von diesen betriebenen Unternehmen (§ 98 I GWB). Die Begründung für die konzernrechtliche Ausnahmebehandlung liegt darin, daß die öffentliche Hand nicht typisch unternehmerisch tätig werde, vielmehr sei die Absicht der Gewinnerzielung (reine Ertragsorientierung) von der Verfolgung öffentlicher Zwecke überlagert.^{1.)}

Diesen Meinungen kann aber nur insoweit gefolgt werden, wie die dem öffentlichen Recht angehörnden Grundsätze für die Begründung und Aufrechterhaltung einer wirtschaftlichen Unternehmung herangezogen werden.^{2.)}

Nach dem Haushaltsrecht des Bundes und der Länder bildet die öffentliche Zweckbestimmung neben weiteren Kriterien (vgl. § 65 I BHO) eine unabdingbar notwendige Voraussetzung einer unternehmerischen Tätigkeit in allen privatrechtlichen Formen.

Etwas anderes gilt aber für die rechtliche Beurteilung der einzelnen Beteiligung, denn hier sind die juristischen Personen des öffentlichen Rechts ebenfalls an die Regeln des Gesellschaftsrechts gebunden.^{3.)} Damit sind auch die AG mit einer Beteiligung der öffentlichen Hand ohne Modifizierung des Aktienrechts allen übrigen Gesellschaften gleichgestellt.

Die wirtschaftliche Tätigkeit, insbesondere die verfolgten Beteiligungsziele, zeigen eine vergleichbare Gefahrenlage für außenstehende Aktionäre und Gläubiger. Die Unvereinbarkeit der Gewinn-

-

1.) Vgl. Müllmann, S. 114 ff.

2.) Dazu Würdinger, S. 305 ff.

3.) Die öffentlichrechtliche Weisungsbindung der organschaftlichen Vertreter kann mit der Pflicht zur Verfolgung der Gesellschaftsinteressen kollidieren, näher Müllmann, S. 107 ff., vgl. auch BGHZ 36, 296, 301 ff.

maximierung mit der öffentlichen Zweckbestimmung kann keine unterschiedliche Behandlung rechtfertigen, da ein Abgehen von reiner Ertragsorientierung auch bei einer AG mit ausschließlich privater Beteiligung z.B. aus steuerlichen Gründen, vorkommen kann.

In der Gegenwart berücksichtigen große Publikums-gesellschaften überdies gemeinschaftliche Belange, die im Ergebnis eine Erfüllung öffentlicher Zwecke bedeuten.^{1.)}

Es wird auch nicht erkennbar, daß die Mitteilung einer qualifizierten Beteiligung durch die öffentliche Hand die Verfolgung öffentlicher Ziele beeinträchtigen könnte. Öffentliche und unternehmerische Belange, staatliche Wirtschafts- und private Unternehmenspolitik schließen einander nicht aus, sondern können sich decken oder überschneiden.^{2.)}

- bb.) Eine Beteiligung von ausländischen juristischen Personen des öffentlichen Rechts (Staaten) bedarf einer grundsätzlich anderen Bewertung, insbesondere sind die o.a. Überlegungen zur Begründung einer Mitteilungspflicht nur mit Einschränkungen anwendbar, da eine auf das Inland bezogene öffentliche Zweckbestimmung regelmäßig nicht vorliegen wird.^{3.)} Zumindest bei der Begründung der Beteiligung stehen aber ertragsorientierte Ziele im Vordergrund, sodaß trotz der Schwierigkeiten bei der Einordnung eine Beurteilung nach den Grundsätzen, die für private Anleger gelten, gerechtfertigt erscheint.

-
- 1.) Vgl. zur willentlichen Verfolgung von Gemeinschaftsbelangen die Ausführungen in Kapitel B
 - 2.) So der BGH in AG 1978, 52, kritisch dagegen Zöllner, Urteilsanmerkung, S. 43
 - 3.) Ein ausländischer Staat könnte allerdings mittelbar ebenfalls inländische Gemeinschaftsbelange verfolgen, beispielsweise die Erhaltung der Unabhängigkeit der Gesellschaft.

Allerdings können daneben gleichfalls die für Unternehmensbeteiligungen geltenden Grundsätze zur Anwendung kommen, denn einmal werden die tatsächlichen Eigentumsverhältnisse häufig nicht ausreichend transparent^{1.)} und zum anderen wurde schon zur Sicherung des Gesetzeszwecks und der Verhinderung von Gesetzesumgehungen die Gleichstellung von privater und unternehmerischer Herrschaft vorgeschlagen.

Eine Trennung der Behandlung nach den Motivationen eines ausländischen öffentlichen Großaktionärs kann trotz deren möglicher Erkennbarkeit^{2.)} nicht vorgenommen werden. Ein ausländischer öffentlicher Aktionär verfügt nicht nur über die personellen und sachlichen Voraussetzungen für eine Verwaltung der Beteiligung nach unternehmerischen Gesichtspunkten (dies kann bei einer Privatperson noch zweifelhaft sein), sondern muß diese wenn nicht schon aus politischen, dann aus ertragswirtschaftlichen Gründen durchführen lassen. Außerdem erweitern sich seine Möglichkeiten der Einflußnahme auf die Gesellschaft in die politische Ebene, welche einer Privatperson und auch einem Wirtschaftsunternehmen häufig nicht zugänglich ist)z.B. durch Vergabe von Auslandsaufträgen, Vertriebsförderung oder administrative Bevorzugung im eigenen Land).^{3.)}

Mit den Einflußmöglichkeiten eines ausländischen öffentlichen Großaktionärs wachsen die Gefahren

-
- 1.) Dies gilt schon wegen der (z.B. bei einer Monarchie) anders gelagerten Staatsorganisation und Zuordnung öffentlichen Vermögens
 - 2.) So könnte der Iran in den genannten Beispielen aufgrund eigener Absichtserklärung als Unternehmensaktionär und Kuwait (Beispiel 2) mangels bisher bestehender gegenteiliger Anhaltspunkt als Anlageaktionär bezeichnet werden
 - 3.) Näher zur Unternehmenseigenschaft ausländischer Staaten vgl. Voges, S. 262f.

bei inländischen Beteiligten; hierzu trägt auch das regelmäßig bestehende Informationsdefizit bei.

Im Ergebnis wären ausländische öffentliche Anleger gleichfalls den aktienrechtlichen Mitteilungspflichten zu unterstellen.

- 4.) Neben der Erweiterung des Kreises der Mitteilungspflichtigen bleibt eine quantitative Veränderung der pflichtenauslösenden Beteiligungshöhe in Betracht zu ziehen.^{1.)}

Praktisch würde dies eine Senkung der in § 20 I 1 angegebenen unteren Grenze des vierten Teiles der Aktien auf einen niedrigeren Schwellenwert (beispielsweise 10 oder 20 %) oder eine Kombination zwischen einem geringeren Wert mit einer zusätzlichen Auslösung von Meldepflichten bei Überschreiten bestimmter Intervalle bedeuten.^{2.)}

- a.) Das zweite genannte Verfahren wird man aber aus regelungstheoretischen Erwägungen ablehnen müssen. Der § 20 soll der Information über den Tatbestand der Abhängigkeit und damit dem Schutzbedürfnis eines gewissen Personenkreises dienen (s.o.). Mit diesem Anliegen läßt sich die Vorschrift noch in das System des Aktienrechts einordnen.

Eine zusätzliche kontinuierliche Mitteilungspflicht entsprechend der Beteiligungshöhe überschreitet jedoch den Normzweck, denn dieser wird bereits mit einer zweimaligen Information der Gesellschaft (und der Öffentlichkeit, § 20 I, IV, VI) erreicht.

Etwas anderes ergibt sich auch dann nicht, wenn man das Regelungsziel vorrangig darin sieht, die

--

- 1.) Dies überlegen auch Lutter-Schneider, S. 207ff. und Gamedinger-Saupe, S. 35f., ohne allerdings nähere Angaben zu machen
2.) Die Beteiligungshöhe von 25 % der Anteile wurde auch aufgrund des Schachtelprivilegs und weiterer steuerlicher Gesichtspunkte festgeschrieben, E-S, S. 24f., 28f.; das Schachtelprivileg wurde teilweise durch die Reform der Körperschaftssteuer (KStRG BGBl. Teil I 1976, S. 2597) abgeschafft

u.U. auch für die Unternehmensleitung nicht erkennbaren Mehrheitsverhältnisse deutlicher hervortreten zu lassen,^{1.)} denn die Verwaltung wird bereits durch die erstmalige Mitteilung in die Lage versetzt, in der ihr geeignet erscheinenden Weise auf die durch eine größere ausländische Beteiligung hervorgerufene Machtverschiebung zu reagieren.

Die Erweiterung des § 20 in Richtung einer kontinuierlichen Mitteilungspflicht würde die Einführung einer privatrechtlichen Meldepflicht für die Beteiligungen an AG bedeuten und diese Norm überhaupt in den öffentlichen Bereich des Wirtschaftsrechts^{2.)} mit dem vorrangigen Ziel der Begrenzung der Unternehmenskonzentration verlagern.

b.) Diese Überlegungen gelten aber nicht entsprechend für eine Senkung des Schwellenwertes unter die gegenwärtig geltende Regelung.

aa.) Nach der Formulierung des Gesetzes kann dabei an den zwanzigsten, den zehnten oder den fünften Teil der Aktien gedacht werden. Bei einer Anteilshöhe von lediglich 5 % der Aktien (einschließlich zuzurechnender Anteile, § 20 II) wird aber noch keine wesentliche Beteiligung erreicht, zumindest kann daraus noch nicht auf eine Veränderung der Mehrheitsverhältnisse oder eine sich anbahnende Abhängigkeit geschlossen werden.

Demgegenüber kommt einer zehn- oder zwanzigprozentigen Beteiligung ein stärkeres Gewicht zu, vor allem bei den Gesellschaften, deren Anteile sich im übrigen in Streubesitz befinden. Diese Werte wurden auch bei den Vorüberlegungen zur Entwicklung des Konzernrechts diskutiert.

-

- 1.) Im Vordergrund steht allerdings der Schutz der Aktionäre und Gläubiger, Kropff, S.38
- 2.) Sofern man diese "Grenzüberschreitung" nicht schon als gegeben ansieht, vgl. Rasch, S.397

bb.) Schon 1962 wurde im Deutschen Bundestag der Entwurf eines "Gesetzes zur Verbesserung der Publizität von Aktiengesellschaften, Gesellschaften mit beschränkter Haftung und Konzernen" eingebracht.^{1.)} Dieser Entwurf enthielt in § 15 b (AktG) eine Mitteilungspflicht für Aktionäre und Aktiengesellschaften, denen der zehnte Teil der Anteile einer AG bzw. anderen Kapitalgesellschaft gehört, gegenüber diesem Unternehmen.

Bei der Neuregelung der wechselseitigen Beteiligungen (§ 19 I) im AktG 1965 wurde die Auffassung vertreten, daß es unter dem Gesichtspunkt des Kapitalschutzes zweckmäßig wäre, die zulässige Beteiligungsquote nicht über eine wirtschaftliche Selbstbeteiligung von 10 % hinauszuführen und bei diesem Verflechtungsgrad gesetzliche Sanktionen eingreifen zu lassen (Rechtsgedanke des § 71, dazu später).^{2.)}

Schließlich wurde in der Diskussion zum Regierungsentwurf auf das amerikanische und französische Gesellschaftsrecht verwiesen, welche dem § 20 vergleichbare Mitteilungspflichten bereits bei 10 % der Anteile vorsehen.^{3.)}

cc.) Die Auslösung der Mitteilungspflicht bei einer Beteiligungshöhe von 20 % wurde im Referentenentwurf zum AktG 1965 vorgesehen. Für diese Höhe spricht, daß sie gerade geringfügig unter der Grenze von 25 % liegt, mit welcher satzungsändernde Beschlüsse auf der HV verhindert werden können.^{4.)} Bei einer Beteiligung in Höhe des zehnten oder

1.) Gesetzesentwurf der SPD-Fraktion, BT-Drucksache IV/203

2.) Näher dazu KK-Biedenkopf-Koppensteiner § 19 Anm.8

3.) Bei Kropff, S.39

4.) Zur für diese Annahme wesentlichen Anwesenheit auf der HV Fischer, S. 95f., 118, Kropff, wechselseitige Beteiligung, S.18

fünftens Teiles der Aktien hat sich die Position dieses Anteilseigners in der Gesellschaft schon manifestiert. Ein Engagement indieser Höhe trägt nicht mehr bloß spekulative Züge, sondern erfordert einen merklichen finanziellen und/oder zeitlichen Aufwand.^{1.)}

Oben wurde bereits festgestellt, daß natürliche Personen sowie juristische Personen des öffentlichen Rechts zu Unrecht von den Mitteilungspflichten ausgenommen werden, da auch bei ihnen eine für die Aktionäre, Gläubiger und die Gesellschaft vergleichbare Gefahrenlage besteht. Für den durch die Regelung des § 20 zu schützenden Personenkreis ist es in erster Linie interessant zu erfahren, daß sich eine Veränderung der Mehrheiten und damit möglicherweise des Charakters der AG anbahnt; der Schwerpunkt der Mitteilungspflichten liegt - soweit die Interessen der Aktionäre und Gläubiger berührt werden - auf dem überhaupt der Information und nicht auf dem quantitativen Aspekt. Auf die aktuelle Höhe der Beteiligung von 10 oder 20 % des Kapitals kommt es somit in diesem Zusammenhang nicht entscheidend an.

Für die Verwaltung kann es hingegen wegen § 179 II durchaus wichtig sein, den Umfang einer Beteiligung in einem möglichst frühen Stadium zu erfahren, weil jedenfalls der fünfte Teil der Aktien erfahrungsgemäß ausreicht, um auf der HV Satzungsänderungen zu verhindern, welche den Einfluß eines neuen Großaktionärs noch begrenzen könnten.

dd.) Wegen der für diese Untersuchung bedeutsamen fak-

1.) Bei einer direkten Übernahme sind erhebliche Paketzuschläge aufgrund der Beherrschungsmöglichkeiten zu zahlen, vgl. zur Beherrschung Grossfeld, S.30f., zum Zeitaufwand für einen allmählichen Erwerb bei Lutter-Schneider, S.207

tischen Auswirkung der Beteiligung muß daher unter dem Gesichtspunkt einer Verbesserung der Information der Gesellschaft eine pflichtenauslösende Beteiligungshöhe von 10 % angestrebt werden. Dieser Wert mag zwar niedrig erscheinen, rechtfertigt sich aber aus der Tatsache, daß die in der Folge zu erörternden Maßnahmen - zumindest soweit eine Beschränkung des Einflusses zu besorgen ist - größtenteils erst durch eine Satzungsänderung realisiert werden können.

Diese Änderung wäre bei der geltenden gesetzlichen Regelung und auch bei einer einzuführenden Beteiligungshöhe von 20 % regelmäßig nicht mehr durchsetzbar.

- c.) Ein bisher noch nicht berücksichtigter Aspekt der Mitteilungspflichten liegt in der möglichen Wahrung der Anonymität durch die Nichtausübung der Rechte aus den Anteilen.^{1.)}

Wenn ein Aktionär die frühzeitige Bekanntgabe der Paketbildung aus taktischen Gründen nicht wünscht, so kann er die Beteiligung zunächst geheimhalten und entweder die Mitteilung an die AG unterlassen oder den u.U. bereits erlangten Einfluß auf die Gesellschaftsorgane ausnutzen, um eine Bekanntmachung zu verhindern.^{2.)}

Allerdings wird sich ein solches bei jeder Änderung der Mitteilungspflichten zu berücksichtigendes Vorgehen kaum längerfristig durchhalten lassen. Es steht daher auch dem Vorschlag einer Senkung des Schwellenwertes für die erste Mitteilung auf 10 % der Anteile nicht entgegen.

1.) Ausführlich hierzu Tiling, S. 95ff., 96

2.) Von einer unterlassenen Mitteilung werden zwar sämtliche Mitgliedschafts- und Vermögensrechte erfaßt, die rechtswidrige Wahrnehmung von Mitgliedschaftsrechten bildet jedoch lediglich eine Ordnungswidrigkeit nach § 405 III Nr. 5 (Geldbuße bis zu 50.000 DM); die Ausübung der Vermögensrechte bleibt erstaunlicherweise sanktionslos, was KK-Biedenkopf-Koppensteiner Anm. 16 zu § 20 als Versehen bezeichnen; eine unterlassene Bekanntmachung bleibt bis auf eine mögliche Schadensersatzpflicht des Vorstandes (§ 93 II) ebenfalls ohne Sanktionen

- 5.)a.) Die vorstehenden Ausführungen verdeutlichen, daß sowohl Privatpersonen wie öffentliche Großaktionäre mit wenig überzeugenden Argumenten von den konzernrechtlichen Mitteilungspflichten ausgenommen werden.

Zu der konzernrechtlichen Unternehmenseigenschaft ausländischer Staaten, die hier bejaht wird, bestehen ansonsten noch keine gefestigten Auffassungen.

Es erscheint notwendig und sinnvoll, den umstrittenen Unternehmensbegriff des Konzernrechts anhand der gegebenen Gemeinsamkeiten mit dem GWB stärker in seiner wirtschaftspolitischen Bedeutung zu erfassen.

Damit wird die Möglichkeit geschaffen, die Information der Gesellschaftsorgane über die Beteiligungsverhältnisse zu verbessern, indem alle Fälle von privaten und öffentlichen in- und ausländischen Beteiligungen ab einer bestimmten Größenordnung den konzernrechtlichen Mitteilungspflichten unterfallen.

Eine Senkung der pflichtenauslösenden Beteiligungshöhe auf den zehnten Teil der Aktien empfiehlt sich in Hinblick auf die Durchsetzung eventuell vorzunehmender Satzungsänderungen.

- b.) Durch die anschließend vorgeschlagene Neuformulierung des § 20 soll erreicht werden, daß sämtliche natürlichen und juristischen Personen gesetzlich zur Mitteilung über eine qualifizierte Beteiligung verpflichtet werden. Außerdem soll die Senkung der Beteiligungshöhe eingearbeitet werden.

Die Vorschrift wäre danach wie folgt zu ändern:

§ 20 I : Sobald einer in- oder ausländischen natürlichen Person oder einer in- oder ausländischen juristischen Person des privaten oder öffentlichen Rechts mehr als der zehnte Teil der Aktien einer Aktiengesellschaft im Inland gehört, hat die Person dies der Gesellschaft unverzüglich schriftlich mitzuteilen. Für die Feststellung, ob der Person mehr als der zehnte Teil der Aktien gehört, gilt § 16 Abs. 2, Satz 1, Abs. 4.

.....

Der Begriff des "Unternehmens" wird durch den der "Person" ersetzt. Die Regelung muß in ihrer Neufassung auf die übrigen damit im Zusammenhang stehenden konzernrechtlichen Vorschriften aus-

gedehnt werden.^{1.)} Zudem ist eine Verbesserung der Sanktionen für die Unterlassung der Mitteilung anzustreben.

II.) In dem nachfolgenden Abschnitt sollen von der Gesellschaft zu treffende Maßnahmen dargestellt werden, welche den Anteilserwerb von Ausländern bzw. allgemein das Eindringen von unerwünschten Aktionären in die AG verhindern können.

- 1.) a.) Als wirkungsvollste Maßnahme dieser Art erscheint die statutarische bzw. frei vereinbarte Festlegung von Erwerbsverboten für die Aktien der Gesellschaft.^{2.)}

Dabei erhebt sich die Frage, ob derartige Bestimmungen bereits präventiv für den Fall einer drohenden äußeren Überfremdung in die Satzung aufgenommen werden können.^{3.)} Praktisch würde sich eine solche Regelung, da ein Erwerb nur in Verbindung mit einer gleichzeitigen Veräußerung möglich ist, als Übertragungsverbot an ausländische Interessenten darstellen.

Solche Beschränkungen sind aber nach dem geltenden Aktienrecht nur unter den Voraussetzungen des § 68 II zulässig. Die Vinkulierung bildet die einzige zugelassene Form der Übertragungsbeschränkung und kann zudem nur bei der Ausgabe von Namensaktien in Betracht kommen, eine entsprechende Satzungsbestimmung für Inhaberaktien wäre nichtig.^{4.)} Auch kann die Satzung keine aktienrechtliche Pflicht begründen, unter bestimmten Voraussetzungen Aktien an die Gesellschaft oder an Dritte zu

-

- 1.) Der Frage einer Senkung der Beteiligungshöhe des § 20 IV soll im Zusammenhang mit der hier lediglich behandelten Möglichkeit der Verbesserung der Information über die Entstehung neuer Machtgruppen nicht nachgegangen werden
2.) Siehe Lutter-Schneider, S. 184f.
3.) Dazu GK-Barz § 68 Anm. 2
4.) KK-Lutter, Anhang zu § 68 Anm. 24

übertragen und für eine Zuwiderhandlung Sanktionen, beispielsweise Vertragsstrafen androhen, um auf diese Weise das gewünschte Verhalten zu erzwingen.^{1.)} Eine solche Übertragungsverpflichtung (z.B. an Inländer oder die Gesellschaft) könnte eine ansonsten unzulässige Veräußerungsbeschränkung absichern und muß als Gesetzesumgehung angesehen werden.^{2.)}

- b.) Da die Aufnahme von Beschränkungen zwingenden gesetzlichen Bestimmungen widerspricht, käme als weitere Möglichkeit die vertragliche Festlegung der Aktionäre durch eine entsprechende schuldrechtliche Verpflichtung in Betracht.

Damit kann aber die Fernhaltung von Ausländern gleichfalls nicht erreicht werden, denn die Aktien stellen in ihrer ganz überwiegenden Erscheinungsform als Inhaberpapiere (vgl. § 24 I) verbriefte selbständige Rechte dar, die nach sachenrechtlichen Grundsätzen übertragen werden (§§ 929ff. BGB).^{3.)} Mit der dinglichen Einigung über den Eigentumsübergang hat der Erwerber mit dem Eigentum am Papier zugleich die Mitgliedschaftsrechte erlangt, er ist gegenüber der Gesellschaft als Aktionär legitimiert (§ 793 I BGB).^{4.)}

In den seltenen Fällen einer unverkörperten Mitgliedschaft (vgl. § 41 IV 1) erfolgt die Übertragung des Anteils formfrei nach den §§ 413, 398ff. BGB. Der Erwerber wird mit der Abtretung ebenfalls im Verhältnis zur AG Aktionär.

- c.) Als Ergebnis bleibt festzuhalten, daß die Einführung von statutarischen Veräußerungsbeschränkungen

—

- 1.) Zur Übertragung von Anteilen an Dritte aber RGZ 120, 177, 180f.
- 2.) Die Frage nach einer Auferlegung des Veräußerungsverbotes als satzungsmäßige Nebenleistung wird später behandelt
- 3.) Näher KK-Lutter, Anhang zu § 68 Anm. 15
- 4.) KK-Lutter aaO., Anm. 25f.

gen bzw. Erwerbsverboten an der gesetzlichen Ausgestaltung des Rechtes der AG scheitert. Die Einführung gleichartiger vertraglicher Maßnahmen bietet wegen des wertpapierrechtlichen Charakters der vorherrschenden Inhaberaktien keine "wasserdichte" Lösung, denn im Fall der Zuwiderhandlung bleiben der Gesellschaft nur eventuelle Schadensersatzansprüche und Vertragsstrafen (s.u.).

- 2.) a.) Die statutarische Festsetzung von Veräußerungsbeschränkungen wird aber im Rahmen des § 68 durch die Ausgabe und Vinkulierung von Namensaktien möglich.

aa.) Zwar bleibt den Gesellschaften die freie Entscheidung über die Art der auszugebenden Aktien (§ 10), jedoch spricht die aus der praktischen Erfahrung entwickelte gesetzliche Regelung (§ 24 I 1) für den Vorrang der Inhaberaktien^{1.)}, denn die Namensaktien haben auch unter der Geltung des früheren Rechtes niemals große praktische Bedeutung erlangen können.

Die Verbreitung der Namensaktien in der Gegenwart beschränkt sich auf einige Versicherungsunternehmen^{2.)}, sowie AG mit wenigen Aktionären, die ihre Anteile als Daueranlagen betrachten (z.B. Familienunternehmen). Die wesentlichen Gründe für das Desinteresse an einer Einführung, insbesondere bei Publikumsgesellschaften, liegen in der geringeren Verkehrsfähigkeit und der Belastung mit Verwaltungsaufgaben.^{3.)}

- 1.) G-W § 24 Anm.1, Herold, S.81; zur früheren Regelung vgl. § 17 I AktG 1937; aus der am 1.7.1979 in Kraft tretenden Neufassung des § 24 ergibt sich allerdings nur noch die Ummwandlungsmöglichkeit, der ausdrücklich genannte Vorrang der Inhaberaktien entfällt
- 2.) Kapitalanlagegesellschaften in der Rechtsform der AG müssen Namensaktien ausstellen, § 1 KAGG
- 3.) Bzgl. der Verkehrsfähigkeit besteht ein Unterschied zur Inhaberaktie immer dann, wenn kein Blankoindossament (Art. 13 II WG) gegeben wird; bei einem Blankoindossament (im Börsenhandel der Regelfall, Bruns, S.329) reichen Einigung und Übergabe, die Verkehrsfähigkeit gleicht dann der Inhaberaktie

bb.) Die Namensaktien werden durch Indossament und Umschreibung im Aktienbuch^{1.)} übertragen; neben der schriftlichen Erklärung durch Indossament sind Eintragung und Übergabe zum Eigentumserwerb erforderlich. Die Umschreibung bildet nach § 67 II lediglich eine notwendige Voraussetzung zur Geltendmachung von Rechten gegenüber der Gesellschaft (Legitimationswirkung).^{2.)}

Durch die Führung des Aktienbuches erreicht die AG zunächst nur eine Kontrolle über die Identität der gegenwärtigen Anteilseigner, der weitergehende Schutz vor Überfremdung^{3.)} läßt sich erst durch die persönliche Ausgestaltung der Mitgliedschaft (Vinkulierung) nach § 68 II erreichen.

b.)aa.) Mit der Vinkulierung wird die Übertragung der Aktien an die Zustimmung von Organen der Gesellschaft (gesetzlich des Vorstandes, § 68 II 2) gebunden. Die Konkretisierung der für eine Ablehnung oder Zustimmung maßgeblichen wichtigen Gründe kann bereits in der Satzung erfolgen (§ 68 II 4).

4.) Ergibt sich aber bei einer Auslegung, daß in der Satzung keine erschöpfende, sondern lediglich eine beispielhafte Aufzählung der Gründe vorliegt, so kann der Vorstand oder das sonst berufene Organ nach seinem Ermessen für den Fall der Veräußerung weitere wichtige Gründe benennen.

Allerdings darf die Grenze zur praktischen Unübertragbarkeit nicht überschritten werden.

-
- 1.) Das Aktienbuch ist von der Gesellschaft zu führen, es gehört zwar nicht zu den Handelsbüchern (§ 38 HGB), wohl aber zu den sonst erforderlichen Aufzeichnungen, sodaß ebenfalls die Grundsätze des § 43 HGB gelten
 - 2.) Vgl. KK-Lutter § 67 Anm.12
 - 3.) Zur Vinkulierung als Überfremdungsschutz Bruns, S.330 und Eltzbacher, S.158f.
 - 4.) Einzelnen Aktionären oder Dritten darf die Entscheidung über die Zustimmung nicht übertragen werden, KK-Lutter § 68 Anm.26; Möhring-Schwartz, S.34 geben ein Beispiel für die Verweigerung der Zustimmung bei Übertragung der Anteile an familienfremde Personen

Wenn die Satzung keine Gründe für eine Verweigerung enthält, so hat das zuständige Organ eine Ermessensentscheidung zu treffen. Dieses Ermessen kann aber wegen der gebotenen engen Auslegung des § 68 II nicht schrankenlos sein, es muß vielmehr, da die Vinkulierung nur den Interessen der AG (z.B. Verhinderung der äußeren Überfremdung) dienen kann, pflichtgemäß und sachbezogen ausgeübt werden.

1.) Bei einer andauernden Verweigerung ohne stichhaltigen Grund kann der betroffene Aktionär die Zustimmung auf dem Rechtsweg erlangen (§ 894 ZPO).

2.) Dieser Anspruch auf Zustimmung entspricht dem im AktG nicht vorgesehenen Recht auf Austritt aus der Gesellschaft.

bb.) Da durch § 68 II nur die Übertragung an die Zustimmung gebunden wird, bedarf die Frage, wie sich eine noch nicht erteilte bzw. endgültig verweiger- te Zustimmung auf das Rechtsverhältnis zwischen Aktionär und Erwerber auswirkt, einer näheren Betrachtung.

Der schulrechtliche Vertrag (§§ 433ff.BGB) ist zunächst, schon weil die Zustimmung nachträglich noch erteilt werden könnte, uneingeschränkt wirksam. Das dingliche Erfüllungsgeschäft hingegen ist vor der Erteilung der Zustimmung schwebend und wenn eine Heilung durch Genehmigung (§ 184 I BGB) wegen der Ablehnung nicht mehr zu erreichen ist, endgültig unwirksam.^{3.)}

Andere Auffassungen gehen bei fehlender Zustimmung von der Wirksamkeit im Verhältnis zu allen

1.) Zu den Grenzen (Rechtsmißbrauch, Schikane usw.) B-H § 68 Anm.8,10

2.) Die Satzung kann zunächst auch einen innergesellschaftlichen "Rechtsmittelzug" vorsehen, welcher bei Anrufung des Gerichts erschöpft sein muß, GK-Barz § 68 Anm.10

3.) Ganz herrschende Meinung, vgl.RGZ 132,149,157,BGHZ 13,179, 187 mwN.für KG-Anteil, GK-Barz § 68 Anm.9 mwN., kritisch Bruns,S.330

Dritten aus oder unterteilen die Übertragung in einen mitgliedschafts- und einen vermögensrechtlichen Teil, wobei sich die Zustimmung nicht auf die Eigentumsrechte erstrecken soll (sog. Spaltungstheorie).^{1.)}

In der Praxis darf für den Fall der Ungewißheit der Zustimmungserteilung der Kaufvertrag zur Vermeidung des Eintritts der Rechtsmängelhaftung und weiterer Schadensersatzpflichten nur bedingt abgeschlossen werden.^{2.)} Der Erfüllungsanspruch würde dann bei einer Verweigerung hinfällig und der abgelehnte Erwerber kann auch nicht verlangen, die Aktionärsrechte als Bevollmächtigter des Veräußers ausüben zu dürfen.^{3.)}

Die Börsenpraxis läßt den Handel mit vinkulierten Papieren ohne Rücksicht auf eine mögliche Weigerung der Gesellschaft zu, einem abgelehnten Interessenten sollen aber auch keine Ersatzansprüche zustehen.^{4.)}

c.) aa.) Ein wesentliches Problem der Vinkulierung liegt darin, daß der Gesetzeszweck des § 68 II, der Gesellschaft einen Einfluß auf die Zusammensetzung des Aktionärskreises zu verschaffen, leicht durch die Vereinbarung einer Treuhandübertragung zwischen dem Veräußerer und dem Interessenten unterlaufen werden kann.

Die Zulässigkeit einer Konstruktion, bei welcher der Veräußerer Eigentümer bleibt, die Aktien aber

--

- 1.) Diese Auffassung zwingt zu internen Absprachen und damit einer Gesetzesumgehung, ablehnend erwähnt bei KK-Lutter § 68 Anm.39, ohne Bedenken Forstmoser-Mayer-Hayoz, S.272
- 2.) Ausführlich KK-Lutter § 68 Anm.41
- 3.) Für Nichtigkeit der Bevollmächtigung nach § 134 BGB, RGZ 132 149,159
- 4.) So Nr. 21 der Geschäftsbedingungen der Frankfurter Wertpapierbörse; GK-Barz § 68 Nr. 13 beruft sich bei derartigen Regelungen auf die Notwendigkeiten des Börsenhandels

als Treuhänder des abgelehnten Erwerbers hält, scheitert deshalb nicht an § 68 II, weil es in diesen Fällen nicht zu einer dinglichen Übertragung kommt.

Allerdings liegt eine Umgehung der Vorschrift vor, wenn sich die Treuhand nicht auf die bloße Ausübung von Vermögensinteressen beschränkt, sondern der Treuhänder auch die Mitgliedschaftsrechte nach den Weisungen des Hintermannes ausübt und so die Kontrolle der AG ausschaltet. Eine "Fernsteuerung" des Aktionärs dürfte aber praktisch kaum nachzuweisen sein.^{1.)}

- bb.) Eine weitere Schwierigkeit bei dem Rückgriff auf eine Vinkulierung entsteht bei deren Einführung, die ohne Hindernisse im allgemeinen nur durch die ursprüngliche Satzung möglich ist. Die nachträgliche Einführung durch Satzungsänderung bedarf nicht nur der qualifizierten Mehrheit des § 179 II, sondern der Zustimmung aller betroffenen Aktionäre (§ 180 II).^{2.)}

Dieser Regelung liegt der Gedanke zugrunde, daß eine Vinkulierung zwar keine Verpflichtung zu einer Nebenleistung begründet, wohl aber wesentlich in die Rechtsposition des einzelnen Aktionärs eingreift.^{3.)} Ein Verstoß gegen § 180 II führt zur schwebenden und bei nur einer einzigen Verweigerung endgültigen Unwirksamkeit des Beschlusses.^{4.)}

1.) Bei Lutter-Schneider, S. 186

2.) Vgl. KK-Zöllner § 180 Anm. 9, 10; dies gilt auch dann, wenn der Entscheidungsspielraum für die Zustimmung erweitert wird, GK-Wiedemann § 180 Anm. 5

3.) Gegenüber einem Austrittsrecht hat sich der Gesetzgeber mit der Einführung des § 180 II für einen stärkeren Schutz des Einzelaktionärs entschieden, GK-Wiedemann aaO., Anm. 1; gegen ein "Einfrieren" auch KK-Zöllner § 180 Anm. 9

4.) Lutter-Schneider, S. 206 erwägen aus praktischen Gründen die Zulassung einer sehr hohen Mehrheit (90 %)

Eine Vereinbarung, daß der Beschluß nur für die zustimmenden Aktionäre Gültigkeit erhalten soll, bedarf eines Antrags auf der HV und der Kenntnis aller Zustimmenden, daß sie alleinverpflichtet werden.

cc.) Die Möglichkeit der zwangsweisen Umwandlung der Aktien durch Satzungsänderung (statt Inhaber-nunmehrNamensaktien) ist prinzipiell gegeben.^{1.)} Bei einer Zwangsumwandlung muß aber ebenfalls der Eingriff in die Mitgliedschaftsrechte der Aktionäre beachtet werden, denn zu deren Lasten wird die Verkehrsfähigkeit der Papiere eingeschränkt.^{2.)} Daher bedarf eine Zwangsumwandlung ebenfalls der durchgängigen Zustimmung nach § 180 II.

d.) Eine Kontrolle der Veräußerungsvorgänge durch die Gesellschaft könnte schließlich auch durch die Verpflichtung zu einer entsprechenden Nebenleistung (§§ 55 I, 180 I) erreicht werden.^{3.)}

Diese Verpflichtung bedarf aber gleichfalls der Zustimmung aller Betroffenen, denn wegen der aus § 54 I folgenden grundsätzlichen Beschränkung auf die Leistung der Einlage erfolgt auch hier ein Eingriff in die Rechtsstellung der Anteilseigner. Daneben stellt sich die Frage, ob die Festlegung einer satzungsmäßigen Verpflichtung (zur persönlichen Verpflichtung später), die Aktien nicht an ausländische Interessenten zu übertragen, nach § 55 I überhaupt zulässig ist. Der gesetzlich vorgesehene Inhalt einer Nebenleistung besteht in der Erbringung von wiederkehrenden, nicht in Geld

-

- 1.) Die zwangsweise Umwandlung wird überwiegend für zulässig erachtet, KK-Kraft § 24 Anm.15f.mwN.
- 2.) Eine Beeinträchtigung der Rechtsstellung liegt jedoch dann nicht vor, wenn sich die AG eine Umwandlung in der Satzung vorbehalten hat, KK-Kraft aaO., Anm.18
- 3.) Zur Geschichte der Nebenleistungen GK-Barz § 54 Anm.1; kritisch aus heutiger Sicht KK-Lutter § 55 Anm.2

bestehenden Leistungen (auch Unterlassungen)^{1.)}.

Eine nur einmalige oder dauernde Verpflichtung kann nicht nach § 55 begründet werden.

Bei der hier vorliegenden Unterlassungspflicht fehlt es aber schon an denkbaren zeitlichen Intervallen, da eventuelle Veräußerungsabsichten nicht von vornherein terminierbar sind. Eine Pflicht zur dauernden Unterlassung der Übertragung von Aktien an Ausländer kann daher nicht (s.o.) als Nebenleistung eingeführt werden.

- e.) Bei der abschließenden Betrachtung der Ausgabe von Namensaktien und deren Vinkulierung zum Zweck des Überfremdungsschutzes ergeben sich nach den vorstehenden Ausführungen vier Gesichtspunkte, welche gegen eine Einführung vor allem bei Publikumsgesellschaften sprechen:

Namensaktien sind, sofern sie nicht blanko indossiert werden, in geringerem Maße verkehrsfähig als Inhaberwerte.^{2.)}

Die Ausgabe und Übertragung muß nach den zwingenden §§ 67 I, 68 urkundlich festgehalten werden, ein Verfahren, das zwar im Interesse der AG liegt, aber Kosten und Verwaltungsaufwand verursacht.^{3.)} Diesem Argument könnte allerdings schon durch die vermehrte Einführung von Sammelaktien, die in den Satzungen vieler Publikumsgesellschaften vorgesehen sind, begegnet werden.

Zudem erscheint es möglich, daß - ähnlich der Praxis im anglo-amerikanischen Rechtskreis - unabhängige Rechtspflegeorgane (beispielsweise Notare

-
- 1.) Es kann aber nicht festgelegt werden, ein bestimmtes Verhalten dauernd zu üben, G-W § 55 Anm.4; Beispiele für Nebenleistungen (Zuckerrübenanbau) bei Möhring Schwartz, S.41-43
- 2.) Die fehlende Verkehrsfähigkeit führt zu Wertverlusten, Uhlenbruck, S.1928; allerdings wird zumeist blanko indossiert (s.o.)
- 3.) Vgl. argumentarium, S.10

oder Rechtsbeistände) mit der Führung der Aktienbücher und der Vornahme der Umschreibung betraut werden.^{1.)} Initiativen in dieser Richtung sind jedoch kaum zu erwarten, weil das deutsche Aktienrecht vom Regelfall der Inhaberaktien ausgeht. Bei der Ablehnung von Übertragungen (§ 68 II) besteht die Gefahr der Umgehung durch Treuhandabreden, die praktisch kaum aufzudecken sein werden. Schließlich müßte in den meisten Fällen die Vinkulierung durch HV-Beschluß neu in die Satzung aufgenommen werden. Dies erfordert die Zustimmung aller Betroffenen nach § 180 II, welche aber, insbesondere von Anteilseignern mit lediglich spekulativen Absichten oder denjenigen, die sonst an einer baldigen Veräußerung interessiert sind, kaum zu erlangen sein wird.^{2.)}

- 3.) a.) Vorstehend wurde bereits dargestellt, daß das geltende Aktienrecht wegen des Ausschließlichkeitscharakters der §§ 54 I, 68 (Begrenzung der Aktionärspflichten auf die Leistung der Einlage)^{3.)} und der Auferlegung von Übertragungsbeschränkungen und weiteren Verpflichtungen (§ 55 I) nur durch die Vinkulierung von Namensaktien keine Möglichkeiten bietet, weitere gesellschaftliche Handlungspflichten zu begründen.^{4.)}

1.) Näher dazu Herold, S. 82f.

2.) Vgl. Haberlandt, S. 354; zur praktischen Unmöglichkeit auch Lutter-Schneider, S. 206

3.) Allerdings sind freiwillige Zuzahlungen möglich, Hueck, S. 205; zur gesellschaftlichen Treuepflicht der Aktionäre RGZ 158, 248, 254 (gegenüber der Gesellschaft bejahend, nicht aber der Aktionäre untereinander), ausführliche Nachweise bei Zöllner S. 336, gänzlich ablehnend G-W § 1 Anm. 5

4.) Die Umdeutung eines nichtigen HV-Beschlusses in eine entsprechende persönliche Verpflichtung (§ 140 BGB) ist möglich, KK-Lutter § 54 Anm. 18

Dennoch könnten durch schuldrechtliche Verträge persönliche Verpflichtungen gleichen Inhalts (Beschränkungen bei der Übertragung der Anteile) festgelegt werden.^{1.)}

Der Nachteil aller Verfügungsbeschränkungen durch Vertrag liegt darin, daß diese keine dingliche Wirkung entfalten (§ 137 BGB) und für den Fall eines vertragswidrigen Verhaltens nur Schadensersatzansprüche oder Vertragsstrafen auslösen (s.o.). Damit können aber nicht die Nachteile aufgewogen werden, die der AG durch die unerwünschte Beteiligung von Gebietsfremden entstehen.^{2.)}

Eine Möglichkeit, die freie Verfügbarkeit über die Papiere einzuschränken, besteht im Abschluß einer zusätzlichen Hinterlegungsvereinbarung, z.B. im Depot bei einem Kreditinstitut, das als Treuhänder und Verwahrer der Aktien fungiert, mit der Absprache, sie lediglich beiden Parteien (d.h. AG und Aktionär) gemeinsam zur Verfügung auszuhändigen.^{3.)}

- b.) Ein wesentliches praktisches Problem bei einer persönlichen Vereinbarung liegt in der notwendigen Kontrahierung mit allen Anteilseignern ab einer bestimmten Beteiligungshöhe. Neben den rein organisatorischen Fragen müßte eine einheitliche Gestaltung aller Verträge erreicht werden.

Dies setzt aber langwierige Verhandlungen mit einzelnen oder Gruppen von Aktionären voraus, welche aufgrund ihrer unterschiedlichen Interessen an der Beteiligung (vgl. Kapitel B) besondere Vertrags-

-
- 1.) Sofern Einzelvereinbarungen gewollt sind, ist deren Aufnahme in die Satzung möglich, KK-Lutter § 54 Anm.18
 - 2.) Ein ausländischer Interessent würde sich gegenüber dem Veräußerer auch zur Übernahme eventueller Ersatzpflichten oder Vertragsstrafen bereithalten
 - 3.) Vgl. bei Capelle, S.1079; für Konsortien Rasch, S.77

bedingungen und Zugeständnisse (z.B. eine anteilmäßige oder zeitliche Begrenzung) fordern und im Einzelfall auch durchsetzen würden.

Die differenzierte Behandlung der Aktionäre erhöht jedoch die Gefahr fehlerhafter Vertragsgestaltungen und gerichtlicher Auseinandersetzungen zwischen den Parteien.

- c.) Die genannten Unzulänglichkeiten von vertraglichen Vereinbarungen können bei Gesellschaften mit nur wenigen Aktionären durch den Abschluß eines Konsortial- oder Schutzgemeinschaftsvertrages vermieden werden.^{1.)}

Die vertragliche Bindung erfolgt hier nicht zweiseitig zwischen Aktionär und Gesellschaft, sondern unter den Anteilseignern durch den Abschluß eines Gesellschaftsvertrages (§§ 705ff. BGB). Ein gemeinsamer Zweck (beispielsweise die Erhaltung der Aktien im Familieneigentum)^{2.)} läßt sich ohne weiteres finden und die Einigung über das Vertragswerk wäre mit vergleichsweise geringeren Schwierigkeiten herbeizuführen.

Eine Einigkeit muß vor allem hinsichtlich der Willensbildung und des Schutzes vor rechtsgeschäftlichen Verfügungen der Gesellschafter erzielt werden.^{3.)} Schwierigkeiten bei der Durchführung eines Konsortialvertrages entstehen dann, wenn Gesellschafter ausscheiden und ihre Beteiligung, etwa wegen einer nach individuellen Maßstäben unzurei-

-

- 1.) Ausführlich dazu Capelle, S. 1076ff.
- 2.) Zum Begriff der Familiengesellschaft Uhlenbruck, S. 1927; genauso könnte z.B. der Verbleib bei Aktionären, die mehreren Familienstämmen oder ihrerseits sämtlich einer anderen Korporation angehören, festgelegt werden
- 3.) Daneben sind auch familien- und erbrechtliche Fragen (Güterstand, Erbfolge) und ein denkbare gesetzlicher Erwerb Dritter (z.B. bei Gesellschaftserkonkurs) zu regeln

chenden Rendite, weitergeben wollen. Der Gesellschaftsvertrag muß für diese Fälle eine Anbiertungspflicht gegenüber den verbleibenden Gesellschaftern bzw. ein Vorkaufsrecht zu deren Gunsten vorsehen. Allerdings müssen die Verbleibenden auch in der Lage sein, die Übernahme der zur Veräußerung stehenden Papiere zu finanzieren und der Ausscheidende muß seinerseits bei möglichen Unzulänglichkeiten der Modalitäten und des Preises den Konsortialzweck wenigstens noch soweit akzeptieren, daß er den Zielen der Vereinbarung nicht zuwiderhandelt.^{1.)}

- d.) Die vertraglichen Verfügungsbeschränkungen weisen damit ebenfalls Schwächen auf:

Diese Vereinbarungen können zum einen die Übertragung der Aktien nicht verhindern und es entstehen hinsichtlich der Vertragsgestaltung nicht nur organisatorische Probleme, sondern auch die Schwierigkeiten des Ausgleichs gegenläufiger Interessen, die in der Praxis kaum zu lösen sein werden.

Bei AG mit kleinem Aktionärskreis ist der Abschluß eines Konsortialvertrages möglich. Bei der Festlegung des Vertragsinhalts und der Zweckbestimmung ergeben sich keine wesentlichen Probleme, wohl aber beim Ausscheiden einzelner Gesellschafter, wenn eine allseits befriedigende Übernahmeregung nicht getroffen werden kann.

- 4.) a.) Die statutarische Vereinbarung eines An- oder Vorkaufsrechtes (§§ 504ff. BGB) zugunsten der AG oder bestimmter Aktionäre ist auch in der Form einer Nebenleistung nicht möglich.^{2.)}

-

- 1.) Wegen der bei einer Abfindung auf Rentenbasis mit einiger Sicherheit entstehenden Wertdifferenzen ist eine unmittelbare Abfindung, notfalls durch die Einschaltung von Kreditinstituten, vorzuziehen
- 2.) Schuldrechtliche Sondervereinbarungen können auch nicht verdeckt mit korporativen Mitteln durchgesetzt werden, KK-Lut-ter § 54 Anm. 16

Daher bleibt zu fragen, ob die Vereinbarung eines An- oder Vorkaufsrechts in der Form einer persönlichen Verpflichtung zur Verhinderung der Überfremdung beitragen könnte. Das Vorkaufsrecht entsteht in den Fällen der rechtsgeschäftlichen Übertragung durch Kauf und bindet den Verpflichteten schuldrechtlich, den Kaufvertrag zu den mit dem Dritten vereinbarten Bedingungen mit dem Berechtigten abzuschließen.

Eine vorkaufsrechtswidrige Übertragung ist gleichwohl wirksam, sie löst lediglich Ersatzpflichten oder eine Vertragsstrafe aus.^{1.)}

- b.) Neben den bereits angesprochenen organisatorischen Problemen, insbesondere bei Publikumsgesellschaften, wird vor allem die Feststellung eines angemessenen Preises Schwierigkeiten verursachen, da es durchaus möglich ist, daß zwischen einem veräußerungswilligen Aktionär und dem Dritten zum Schein ein besonders hoher Preis vereinbart wird.^{2.)}

Die tatsächliche Zahlung dieses Entgeltes ist zwar unwahrscheinlich, praktisch läßt sich aber eine solche "Versauerung" des Vorkaufsrechts kaum nachweisen. Die vorstehenden Ausführungen gelten entsprechend für die vertragliche Vereinbarung einer Anbieterspflicht. Hier müßte sichergestellt werden können, daß alle Beteiligungen einer bestimmten Größenordnung auch umfassend angeboten werden.

Selbst wenn dies erreicht werden könnte, so ist die Festlegung eines angemessenen Preises und dessen Finanzierung durch die AG, einzelne Aktionäre oder

—

- 1.) Allerdings können Umgehungsgeschäfte, durch die das Vorkaufsrecht vereitelt wird, wegen Sittenwidrigkeit nichtig sein, entscheidend ist der Gesamtcharakter des Geschäftes, Palandt-Putzo § 506 BGB Anm.2
- 2.) Trotz des Rückgriffes auf die tatsächlich gewollte Vereinbarung (§ 117 II BGB) bleibt bei großen Beteiligungen dann immer noch das Finanzierungsproblem bestehen

hierzu berufene Dritte jedenfalls bei maßgeblichen Beteiligungen mit Schwierigkeiten verbunden.

- 5.) a.) Die in diesem Abschnitt vorgestellten Möglichkeiten, eine äußere Überfremdung gesellschaftsrechtlich mit den Mitteln des geltenden AktG abzuwehren, bieten ein unbefriedigendes Resultat.

Das AktG sieht statutarische Verfügungsbeschränkungen nur in den engen Grenzen der §§ 54 I, 68 vor.

Die Vinkulierung von Namensaktien stößt bei ihrer Neueinführung wegen § 180 II auf Schwierigkeiten. Eine Änderung dieser Vorschrift unter Einführung einer hohen Mehrheit erscheint zwar naheliegend, aber wegen des nachhaltigen Eingriffs in die Rechtsstellung der Aktionäre (Aufhebung der Verkehrsfähigkeit) als eine den Prinzipien des AktG widersprechende Maßnahme.

Die Namensaktien verursachen zudem beachtlichen Verwaltungsaufwand, sodaß eine Einführung praktisch nur für Gesellschaften mit kleinem Aktionärskreis in Frage kommt.

Bei kleinen AG bieten vinkulierte Namensaktien allerdings im Zusammenhang mit einer Konsortialbindung einen gewissen Schutz gegen das Eindringen Außenstehender in die Gesellschaft.

Den in der Betrachtung angeschlossenen schuldrechtlichen Vereinbarungen kommt trotz ihrer Unzulänglichkeiten einige Bedeutung zu. In diesen von der Praxis entwickelten Sicherungsmaßnahmen (von der Einzelregelung durch zweiseitigen Vertrag bis hin zur Schutzgemeinschaft) liegen die Ausgangspunkte für Vorschläge zur Ergänzung des AktG, welche die satzungsmäßige Einführung eines Vorkaufsrechts und einer Anbieterspflicht zugunsten der Gesellschaft beinhalten.

- b.) Die nachfolgend vorgeschlagenen, neu in das AktG aufzunehmenden statutarischen Festsetzungen einer Anbieterspflicht von zur Übertragung vorgesehenen Anteilen sowie eines Vorkaufsrechts dieser Aktien zugunsten der Gesellschaft lassen sich nur in Grenzen realisieren. Da die Verwaltung bei Inhaberpapieren über die augenblicklichen Eigentümer sowie eine eventuelle Übertragung regelmäßig nur in den vom Gesetz vorgesehen Fällen Kenntnis erlangt^{1.)} (vgl. zur Verbes-

1.) Die dem Verfasser vorliegenden, von zahlreichen Gesellschaften durchgeführten Untersuchungen über die soziologische Zusammensetzung des Aktionärskreises basieren im wesentlichen auf Erkenntnissen der Kreditinstitute, die die Anteile verwalten

serung § 20 in der vorgeschlagenen Neufassung), sind die Neuregelungen nur bei Beteiligungen in dieser Höhe und den Veräußerungsvorgängen mit Namensaktien (ohne Vinkulierung) wirkungsvoll. Einer Übernahme von qualifizierten Beteiligungen (§ 20) durch die Gesellschaft steht aber die zwingende Regelung des § 71 II I (Eigenerwerb von maximal 10 % des Kapitals) entgegen.

Als Lösung bietet sich an, der AG hinsichtlich der vorgeschlagenen Rechte auch die Benennung von Dritten zu ermöglichen.

Die Vorschläge lauten wie folgt:

§ 55 a:

- (1) Die Satzung kann den Aktionären die Verpflichtung auferlegen, alle Aktien, die auf den Namen lauten oder einem nach § 20 Abs.1,4 Mitteilungspflichtigen gehören und zur Übertragung vorgesehen sind, der Gesellschaft oder von dieser zu benennenden Dritten zur Übernahme anzubieten. Die Übernahme darf nur bei Vorliegen der in § 71 Abs.1 genannten Voraussetzungen erfolgen.
- (2) Die Satzung kann vorsehen, daß bei einer Verletzung der Anbieterpflicht die Rechte aus den übernommenen Anteilen von Dritten nicht ausgeübt werden können oder daß die Übernahme durch Dritte im Verhältnis zur Gesellschaft unwirksam ist.

§ 55 b:

- (1) Die Satzung kann für die in § 55 a Abs.1 aufgeführten Aktien, die zur Übertragung vorgesehen sind, ein Vorkaufsrecht zugunsten der Gesellschaft oder von dieser zu benennenden Dritten festlegen. Die Ausübung des Vorkaufsrechts darf nur bei Vorliegen der in § 71 Abs.1 genannten Voraussetzungen erfolgen.
- (2) Übersteigt das zwischen dem Aktionär und einem Dritten vereinbarte Entgelt für die Übertragung der Aktien den gegenwärtigen Verkehrswert um mehr als ein Fünftel, so kann die Gesellschaft ein angemessenes Entgelt bestimmen.

§ 55 b:

- (3) Die Satzung kann vorsehen, daß die Rechte aus den übernommenen Aktien von Dritten nicht ausgeübt werden können oder daß die Übernahme durch Dritte im Verhältnis zur Gesellschaft unwirksam ist, wenn die Ausübung des Vorkaufsrechts wegen eines Verhaltens, das der Aktionär zu vertreten hat, unmöglich wird.

Eine vertragliche Vereinbarung (vgl. dazu in der Schlußbetrachtung) könnte hinsichtlich der Anbietung und Verwendung größerer Beteiligungen ähnliche Bestimmungen enthalten.

Der vorgeschlagene Standort der Neuregelungen im AktG ergibt sich aus der sachlichen Nähe zu den Verpflichtungen der Aktionäre und den Nebenleistungen. Die mögliche Benennung von Dritten setzt natürlich voraus, daß diese überhaupt übernahmebereit sind und der Übernahme in konkreten Fall keine wettbewerbsrechtlichen Hindernisse entgegenstehen.

Die Verstärkung des Einflusses der Verwaltung kann unter der Voraussetzung hingenommen werden, daß diese verantwortlich handelt und keine planmäßige Machtsicherung betreibt (vgl. in Kapitel B.)).

Wie im folgenden noch dargestellt wird, gibt § 71 I 1 in seiner gegenwärtigen Fassung der Gesellschaft keine Möglichkeit, eigene Aktien zum Zweck der Steuerung der äußeren Überfremdung zu erwerben. Für Übernahmetatbestände, die zwar für die Rechnung von durch die AG benannten Dritten, aber zur Unterstützung der Geschäftspolitik der Gesellschaft realisiert werden, kann nichts anderes gelten, weil diese Vorschrift sonst im wesentlichen entwertet würde. Die in § 71 I 1 bereits genannten Alternativen müßten daher um eine weitere ergänzt werden, insbesondere für den durchaus denkbaren Fall, daß geeignete Dritte nicht gefunden werden können.

Die Ergänzung lautet wie folgt:

§ 71 I : Die Gesellschaft darf eigene Aktien nur erwerben,

1...

.

.

5..durch Gesamtrechtsnachfolge,

6..aufgrund eines Beschlusses... des Grundkapitals oder

7..um einer unmittelbar bevorstehenden wesentlichen Veränderung der Mehrheitsverhältnisse entgegenzuwirken.

Eine Einführung der vorgeschlagenen Neuregelungen bedarf wegen der damit verbundenen erheblichen Eingriffe in die Rechtsposition der Aktionäre bei einer nachträglichen Satzungsänderung der Zustimmung aller Betroffenen (§ 180 II).

Gegen die Vorschläge könnte vor allem eingewandt werden, daß auf diese Weise der Verwaltung entgegen der mehrheitlichen Auffassung zu § 71 I eine Einflußnahme auf die Zusammensetzung des Aktionärskreises eingeräumt wird. Dem ist entgegenzuhalten, daß die Vorschrift so an die konzernrechtlichen Bestimmungen angeglichen wird, welche nicht nur eine höhere wirtschaftliche Selbstbeteiligung, sondern im Gegensatz zu § 71 b sogar eine begrenzte Ausübung der damit verbundenen Rechte zulassen.

In den genannten Vorschlägen bleibt der Einfluß der Verwaltung erheblich geringer. Durch die zeitliche Einschränkung werden vorsorgliche Erwerbsmaßnahmen auf lange Sicht ausgeschlossen. Der postulierte Gesetzeszweck, einer wesentlichen Änderung der Mehrheitsverhältnisse zu begegnen, trägt zur Erhaltung der Unabhängigkeit der AG bei, denn damit werden Käufe zur Beschränkung des weiteren Anwachsens von Beteiligungen ermöglicht, die nach den individuellen Verhältnissen erfahrungsgemäß die Sperrminorität (oder die Mehrheit) auf der HV bedeuten.

Insgesamt wird aber mit diesen Vorschlägen aktienrechtliches Neuland betreten. Die Tauglichkeit derartiger Vorschriften muß sich in der Praxis erweisen.

III.) Im letzten Abschnitt dieses Kapitels sollen Möglichkeiten dargestellt werden, wie die Einflußnahme von ausländischen Aktionären, die bereits eine größere Beteiligung halten, beschränkt oder aber die mit dem Aktienbesitz verbundene Mitgliedschaft in der AG beendet werden kann.

- 1.) a.) Zur Beschränkung des Einflusses bieten sich als naheliegendste Lösung Veränderungen der grundsätzlich der Kapitalbeteiligung proportionalen Stimmkraft an.

Das Stimmrecht bildet ein wesentliches Mitgliedschaftsrecht in jeder Korporation ("Hauptrecht")^{1.)}, hinsichtlich der Ausgestaltung und der zulässigen Beschränkungen zeigen sich aber erhebliche Abweichungen. Ein völliger Ausschluß nach dem geltenden Aktienrecht^{2.)} rechtfertigt sich weder durch eine nur sehr geringe Beteiligung^{3.)} noch das Innehaben besonderer Aktiengattungen (eine Ausnahme besteht lediglich für Vorzugsaktien, § 139 I, vgl. aber auch die §§ 140 II, 141 IV). Der Zusammenhang zwischen dem Umfang der Kapitalbeteiligung und der Stimmkraft kann in zwei Richtungen durchbrochen werden : Durch die satzungs-

- 1.) Vgl. KK-Kraft § 11 Anm. 2ff.
2.) Zu Beginn der Entwicklung der Aktiengesellschaften waren nur die Großaktionäre stimmberechtigt, den Kleinaktionären standen lediglich Dividendenansprüche zu, Nachweise bei Zöllner, S. 125;
bei der GmbH ist unter besonderen Umständen ein völliger Ausschluß möglich, BGHZ 14, 264, 269ff. mwN.
3.) Ein "Atom mitgliedschaftlichen Interesses" soll nicht ausreichen, um dem Mitglied Verwaltungsrechte zu verleihen, so Müller-Erzbach, Umgestaltung, S. 20

mäßige Einführung von Höchst-(Maximal-) und Mehrstimmrechten.

Wegen der erschwerten Neueinführung und Verstärkung von Mehrstimmrechten durch das Erfordernis behördlicher Genehmigung (§ 12 II)^{1.)} haben gegenwärtig die Höchststimmrechte größere praktische Bedeutung.^{2.)} Neben dem Ziel einer Beschränkung der mit der Kapitalbeteiligung verbundenen Stimmquote kann die Einführung eines Höchststimmrechts auch zur Klarstellung der Unabhängigkeit oder der Erhaltung des Charakters einer AG als Publikums-gesellschaft dienen.^{3.)}

b.)aa.) Das Maximalstimmrecht kann sowohl durch die Festlegung einer Höchststimmzahl (z.B. maximal 20 oder 100 Stimmen) wie auch durch Abstufungen nach Aktiennennbeträgen (z.B. bis 2000 DM höchstens 10 und bis 10000 DM höchstens 20 Stimmen) eingeführt werden; eine Verbindung beider Berechnungsarten ist ebenfalls möglich.^{4.)} Der Anknüpfungspunkt für die Berechnung muß jedoch in der Beteiligungshöhe liegen, Umstände außerhalb dieses Kriteriums dürfen nicht herangezogen werden.

- 1.) Die Beseitigung oder Einschränkung bestehender Mehrstimmrechte wird durch § 5 II EG AktG erleichtert
- 2.) Neben einigen Gesellschaften, die bereits bisher ein Höchststimmrecht kannten (Linde, Schering, VW) führten u.a. BASF, Bayer, Deutsche Bank und Mannesmann nach 1973 eine derartige Stimmrechtsbeschränkung ein, bei Werner, S.176, Immenga, Stimmrechtsbeschränkung, S.293ff.
- 3.) Dies ergibt sich aus den verschiedenen Mitteilungen an den Verfasser;
eine bedeutende Publikums-gesellschaft versuchte 1978 nach ihren eigenen Angaben zum Zweck der Klarstellung ihrer Unabhängigkeit ein Höchststimmrecht einzuführen, nachdem Gerüchte über einen Interessenten im Umlauf waren und der Geschäftstätigkeit schaden; allerdings konnte die hierfür erforderliche Mehrheit nicht erreicht werden
- 4.) Beispiele bei Möhring-Schwartz, S.198f.; in der Praxis werden aus Gründen der Überschaubarkeit meist Höchstbeträge (z.B. 5 oder 10 % des Grundkapitals) festgelegt;
die Grenze liegt in der Abstimmung nach Köpfen (vgl. die §§ 709 II BGB, 119 II HGB)

Ein Höchststimmrecht kann nicht zulasten nur einzelner Aktionäre eingeführt werden, denn dies würde eine indirekte Bevorzugung der Übrigen zur Folge haben.^{1.)} Selbst bei einer allgemein gehaltenen Festlegung erscheint aber eine Neutralisation größerer Machtblöcke möglich, denn in den Fällen, in denen Gesetz oder Satzung bei der Entscheidung bestimmter Angelegenheiten auf der HV eine Kapitalmehrheit vorsehen, muß zu dieser im mindesten noch die einfache Stimmenmehrheit treten (§ 133 I). Die durch das Höchststimmrecht begünstigten kleinen Anteilseigner können der Kapitalmehrheit der Großaktionäre daher ihr Stimmengewicht entgegensetzen und so wenigstens das Zustandekommen von Beschlüssen verhindern.

Zur Sicherung des gewünschten Erfolges muß aber von vornherein durch Satzungsbestimmung klargestellt werden, daß die von der Beschränkung möglicherweise betroffenen Großaktionäre ihre relative Stimmkraftminderung nicht schon durch vorsorgliche Verteilung ihrer Aktien auf weitere Anteilseigner umgehen.^{2.)}

bb.) Die praktische Effizienz von solchen Zurechnungsklauseln wird aber wegen der fehlenden Kontrollmöglichkeiten, insbesondere bei im Ausland befindlichen Anteilen, gering einzuschätzen sein.

Ein ausländischer Großaktionär kann damit - u.U. durch den Einsatz von inländischen Stroh Männern -^{3.)} weiterhin seine Stimmkraft durch entsprechende

-
- 1.) Vgl. § 134 I 5; Beispiele bei G-W § 134 Anm.7, siehe auch Hölters, S.918; das Gleichbehandlungsgebot der Aktionäre hat im übrigen in der am 1.7.1979 in Kraft tretenden Neuregelung des § 53 a AktG eine positivrechtliche Normierung erfahren
 - 2.) Zu Zurechnungsvorschriften in der Satzung Schröder, S.1093; Möhring-Schwartz halten eine schriftliche Erklärung, daß nicht gegen Stimmrechtsbeschränkungen verstoßen wird, für zulässig, S.200
 - 3.) Siehe argumentarium, S.11

Verteilung optimal nutzen und auf diese Weise zu einer Majorisierung der HV gelangen.^{1.)}

Tatsächlich finden sich in den Satzungen einiger bedeutender Gesellschaften Vorschriften über die Vertretung bei der Stimmrechtsausübung und, soweit eine Stimmrechtsbeschränkung eingeführt ist, entsprechende Umgehungsverbote. Deren Wirksamkeit muß aber angezweifelt werden.

cc.) Bei der nachträglichen Einführung der Stimmrechtsbeschränkung ergeben sich auch rechtliche Bedenken.

Zwar kann man eine Zulässigkeit der nachträglichen Einführung schon deshalb annehmen, weil sonst die Gesetzesbestimmung fast überflüssig wäre und das geltende Aktienrecht eine Reihe von wesentlich schwerwiegenderen Maßnahmen vorsieht, die nicht nur den Einfluß einzelner Aktionäre begrenzen, sondern sogar die Eigenständigkeit der AG aufheben (z.B. Fusion oder Konzernierung).^{2.)}

In dem mit der Veränderung der proportionalen Stimmkraft vorgenommenen Eingriff könnte aber eine Schmälerung der Eigentumsrechte und damit ein Verstoß gegen Art.14 I GG liegen, zunächst unabhängig davon, ob mit der Einführung tatsächlich Anteilseigner betroffen werden.^{3.)} Dieser Auffassung ist aber die gesellschaftsrechtliche Bindung des in der Aktie verkörperten Eigentums entgegenzuhal-

-

- 1.) Bei einer Legitimationsübertragung muß zwar der Fremdbesitz, nicht aber der Name des Vertretenen angegeben werden, Hölters, S.918; bei einer Treuhandstellung schließlich ist eine präventive Kontrolle völlig unmöglich, Schröder, S.1094; zur "Evidenzstellung" Haberlandt, S.353
- 2.) So zutreffend Werner, S.177
- 3.) Ein Verstoß gegen den allgemeinen Gleichheitssatz (Art.3 I GG) wird abgelehnt von Hölters, S.920; gegen ein Eingreifen von Art.14 I GG, Werner, S.177f.

ten. Das geltende Aktienrecht versucht, die teilweise widerstreitenden Interessen der verschiedenen Aktionärsgruppen (Anleger, Spekulanten, Wirtschaftsunternehmen, vgl. näher in Kapitel B) nach Möglichkeit auszugleichen. Dieser Interessenausgleich muß aber dem Verhältnis der Kapitalbeteiligungen angemessen Rechnung tragen, was bedeutet, daß der Bestand der Eigentumsrechte bei Unternehmensbeteiligungen gegen Beschlüsse der Mehrheit nicht generell abgesichert ist (vgl. auch die §§ 41 BGB, 60 I Ziff. 2 GmbHG).^{1.)}

Werden tatsächlich Aktionäre von einem neu eingeführten Höchststimmrecht unmittelbar betroffen, so liegt ein unzulässiger Eingriff in die Eigentumsrechte mit Sicherheit dann nicht vor, wenn die Satzungsänderung im Überwiegenden Interesse der AG vorgenommen wird. Auf diesen nicht einfach zu führenden Nachweis hätte sich die Verwaltung angesichts einer zu erwartenden Anfechtungsklage (§ 243 I) entsprechend vorzubereiten.

dd.) Die bei einer unmittelbaren Betroffenheit im gesellschaftsrechtlichen Bereich liegenden Bedenken leiten sich zum Teil aus der angeblichen Sonderrechtsnatur des Stimmrechts her, für dessen

- 1.) Hierzu sind wesentliche grundlegende Urteile ergangen; das BVerfG meinte in BVerfGE 14, 263, 277, daß die HV bei einem Mehrheitsbeschuß die privatrechtlichen Beziehungen unter den Aktionären zulässigerweise umgestalte ("Feldmühle-Urteil"); das Reichsgericht führte in RGZ 68, 235ff. aus, daß die in Angelegenheiten der Gesellschaft mit der erforderlichen Stimmenzahl gefaßten Beschlüsse der Mehrheit für die Minderheit auch dann verbindlich sind, wenn sie dieser als verkehrt und wirtschaftlich nachteilig erscheinen ("Hibernia-Fall"); schließlich hat der BGH in BGH AG 1978, 135ff. bei der Einführung eines Höchststimmrechtes Grundrechtsverletzungen verneint und die nachträgliche Einführung sogar mit dem Hinweis auf die Tradition der Stimmrechtsbeschränkung für zulässig erachtet ("Fiebig/Mannesmann")

Beschränkung die Zustimmung aller Betroffenen notwendig sei (§ 35 BGB).^{1.)}

Dem steht aber entgegen, daß die Beteiligung an einer AG jedem Aktionär zwingend ein Mindeststimmrecht ("one man, one vote") auf der HV gewährt. Dieses Recht ist zwar unentziehbar, jedoch kein Sonderrecht.

Nach anderen Auffassungen liegt in der Festsetzung von Stimmrechtsbeschränkungen ein Verstoß gegen den gesellschaftsrechtlichen Grundsatz der Gleichbehandlung.^{2.)} Diese Überlegungen gehen von

der regelmäßig unterschiedlichen Beteiligungshöhe der einzelnen Aktionäre aus, welche sich bei der strengen Proportionalität im Umfang der Stimmkraft äußert. Mit der Einführung der Höchstgrenze tritt ein weiterer Maßstab hinzu, der zwar abstrakt formuliert werde, in seinen konkreten Auswirkungen aber nur die Großaktionäre treffe.

Der Einwand zielt - abgesehen von einer tatsächlichen Beeinträchtigung der Stimmkraft -^{3.)} vermutlich auf die Fälle, in denen die Beteiligung eines Großaktionärs knapp unterhalb einer festgesetzten Höchstgrenze liegt. Eine weitere Verstärkung des Aktienpaketes wäre dann wirtschaftlich uninteressant, wenn dieser Anteilseigner z.B. eine Beherrschung der Gesellschaft anstrebt, dieses Ziel aber mit dem weiteren Erwerb von Aktien nicht mehr erreichen kann.

-

- 1.) Zur Definition der Sonderrechte KK-Kraft § 11 Anm.5; eindeutig muß es sich dabei um Vorrechte einzelner Aktionäre (z.B. Recht auf Vorzugsdividende oder auf Entsendung von AR-Mitgliedern) handeln, ansonsten kann nur von unentziehbaren Rechten gesprochen werden
- 2.) So KK-Zöllner § 134 Anm.48, anders die hM : B-H § 134 Anm.8, G-W § 134 Anm.6, Haberlandt, S.353, Hölter, S.918, Werner, S.179
- 3.) Bei sämtlichen Neueinführungen der letzten Zeit war nach den Erkenntnissen der Gesellschaften kein Aktionär unmittelbar betroffen

Faktisch äußert sich die Einführung dann als - unzulässige - Stimmrechtsbegrenzung zu Lasten eines einzelnen Aktionärs (§ 134 I 5). Dann liegt aber die Gefahr der Anfechtbarkeit des Beschlusses sowohl nach § 243 I wie § 243 II I nahe.^{1.)}

Geht man davon aus, daß die in der Begrenzung liegende relative Stärkung des Einflusses der kleinen Aktionäre für diese einen Sondervorteil^{2.)}

nach § 243 II 1 bildet, so könnte eine mögliche Vermögenseinbuße durch die Gewährung eines finanziellen Ausgleichs abgewendet werden.

Gegen eine Anfechtung nach § 243 I bleibt allerdings nur der problematische Nachweis einer Einführung im objektiv überwiegenden Interesse der AG.^{3.)} Dieses Interesse könnte aber durchaus im Schutz vor einer äußeren Überfremdung liegen, wobei es auf die individuelle Situation der Gesellschaft ankommt. Wegen der Unbestimmbarkeit des Verhaltens und der Zielgebietsfremder Erwerber mußte auch eine Prognoseentscheidung ausreichen.

Die praktische Bedeutung der vorgenannten Fragen läßt sich dadurch verringern, daß eine beabsichtigte Beschränkung so früh wie möglich, d.h. präventiv

- 1.) Folgerichtig KK-Zöllner aaO., der eine wirksame Einführung nur dann annimmt, wenn ihr alle benachteiligten Gesellschafter zustimmen und eine Anfechtung nicht erfolgt
- 2.) Dabei muß es sich um Vorteile handeln, die nicht allen zufließen, die sich der AG gegenüber in der gleichen Lage befinden, KK-Zöllner § 243 Anm.208; nicht nur Vermögensvorteile kommen in Betracht, auch die Verbesserung der gesellschaftsrechtlichen Stellung reicht aus, GK-Schilling § 243 Anm.21 zur Kapitalerhöhung; hier liegt der Vorteil in der Stärkung des Einflusses, Gamerdingersaupe, S.32
- 3.) Zur Interessenabwägung bei tatsächlicher Betroffenheit vgl. BGH in BGH AG 1978, 135,136f.

eingeführt und damit schon der Eindruck einer gezielten Maßnahme vermieden wird.^{1.)}

- c.) Bei einer Abkehr von der Proportionalität sind die Machtverhältnisse in der Gesellschaft von Bedeutung. Ein Großaktionär wird dem mit der Anlage von Vermögenswerten in Aktien verbundenen Risiko mit den ihm zu Gebote stehenden Möglichkeiten der direkten oder indirekten Einflußnahme auf die Leitung der Gesellschaft begegnen. Er verfügt regelmäßig über detaillierte Kenntnisse der Interna des Unternehmens, des Verhaltens der Konkurrenten und der Entwicklung der gesamten Branche, welche für die Disposition seiner Anlage von Bedeutung sein können.^{2.)}

Ein ausländischer Anteilseigner wird sich die erforderlichen Informationen beschaffen bzw. die "Bonität" der AG für seine Absichten schon vor der Entscheidung für die Beteiligung geprüft haben.^{3.)} Besteht nun hinsichtlich der Geschäftspolitik eine weitgehende Übereinstimmung von Verwaltung und Großaktionär(en) oder will bzw. muß sich die Geschäftsleitung dem Willen eines Großaktionärs unterstellen, so ist eine Stimmrechtsbeschränkung entweder unzweckmäßig oder es wird überhaupt nicht zu deren Einführung kommen.

In den Fällen, in denen sich die Verwaltung den Auffassungen eines Großaktionärs widersetzt oder aber ihre Entscheidungspriorität erhalten will, wird eine Zusammenarbeit mit den Minderheitsaktio-

1.) Hier sind die Voraussetzungen einer satzungsändernden Mehrheit zu beachten (einfache Stimmenmehrheit und 3/4 des Kapitals, § 179 II)

2.) Vgl. zur Stellung des herrschenden Aktionärs Müllmann, S. 53ff

3.) Die ausländischen Interessenten suchen sich die "Perlen" unter den Gesellschaften heraus, argumentarium, S. 2

nären unumgänglich.^{1.)} Das Höchststimmrecht kann hier dazu dienen, eine größere Beteiligung "kaltzustellen" und Minderheitsbeschlüsse (auf das Kapital bezogen) zugunsten der Verwaltung maßgeblich werden zu lassen.

Praktisch geht es darum, ob gesellschaftsrechtliche Mittel in den Dienst von Interessenkämpfen gestellt werden dürfen.^{2.)} Dies ist aber keine ausschließlich juristische Frage.

- d.) Im Ergebnis stellt sich das Höchststimmrecht zwar als relativ wirksames Mittel zur Begrenzung des Einflusses gebietsfremder Beteiligungen dar. Bei der Einführung eines Höchststimmrechts sind jedoch die Umgehungsmöglichkeiten sowie die Notwendigkeit einer Mehrheit von Dreiviertel des vertretenen Kapitals zu berücksichtigen. Die bisherige Erfahrung hat gezeigt, daß merkliche Wertverluste der Aktien (Börsenkurs) bei der Einführung einer Stimmrechtsbeschränkung zumindest nicht langfristig auftreten.

Bei einer nicht nur vorsorglichen Einführung wird sich die AG auf eine gerichtliche Auseinandersetzung (§ 243 I) mit den Betroffenen einzustellen haben.^{3.)} Eine Einführung zum Zweck der Kooperation der Verwaltung mit Minderheitsaktionären gegen ausländische Beteiligungen läßt sich nur im Ausnahmefall rechtfertigen.^{4.)}

-
- 1.) Anstelle der "Zusammenarbeit" kann es auch darum gehen, den Charakter der AG als Publikumsgesellschaft zu erhalten; dieses Ziel wurde bei den Mitteilungen der Gesellschaften an den Verfasser besonders hervorgehoben
- 2.) Besonders engagiert dagegen Mestmäcker, Verwaltung, S. 945ff.
- 3.) Daher sollte das Höchststimmrecht inhaltlich auf bestimmte Sachfragen beschränkt werden, Beispiele bei KK-Zöllner § 134 Anm. 38
- 4.) Hölters, S. 919f. erhebt verfassungsmäßige Bedenken gegen gezielte Höchststimmrechte zur Abwehr von Ausländern

2.) a.) Die Einführung von Mehrstimmrechten (§ 12 I, II) stellt eine Veränderung der Stimmkraft in der entgegengesetzten Weise dar. Eine Festlegung führt dazu, daß einzelne Anteilseigner mit u.U. nur geringer Kapitalbeteiligung ein erheblich verstärktes Stimmgewicht erhalten.^{1.)}

Eine derartige Trennung von Kapitalrisiko und Einfluß findet sich häufig in Gesellschaftstypen, die einer stärkeren privatautonomen Gestaltung zugänglich sind.^{2.)} Das Aktienrecht hingegen nimmt zwar die bestehenden Mehrstimmrechte hin, erschwert jedoch die Neueinführung oder Verstärkung durch die Voraussetzung der behördlichen Genehmigung.^{3.)}

Maßgeblich für die gesetzlich erschwerte Einführung war zum einen die Überlegung, daß die damit verbundene "Zementierung" der Herrschaft von bestimmten Anteilseignern (z.B. einer Familie) nicht mehr den unternehmerischen Vorstellungen der Gegenwart entspricht, die von einer personellen Flexibilität ausgehen.

Zudem sollten die Anteile gerade der größten Unternehmen der Öffentlichkeit zugänglich und die Aktie als Anlageobjekt bei der Vermögensbildung populär gemacht werden.^{4.)} Diesem Vorhaben hätten wesentliche psychologische Hemmnisse entgegengestanden, wenn den kleinen Aktionären von vornhe-

1.) Wegen dem Erfordernis von Stimmen- und Kapitalmehrheit erlangt das Mehrstimmrecht allerdings nur in einigen Fällen Bedeutung, bei Möhring-Schwartz, S.196

2.) Zu den Gestaltungsmöglichkeiten bei der GmbH, Zöllner, S.120

3.) Im Regierungsentwurf zum AktG 1965 wurde die Erschwerung u. a. damit begründet, daß die Höchststimmrechte ein brauchbares Mittel gegen Überfremdung darstellten, Kropff, S.25

4.) Vgl. näher Immenga, Aktiengesellschaft, S.6,8

rein das Gefühl der Einflußlosigkeit vermittelt worden wäre.

- b.) Erhebliche praktische Bedeutung erlangten die Mehrstimmrechte in den Jahren nach 1920, wo sie zur Erhaltung von Machtpositionen ohne den ansonsten inflationsbedingten Zwang zur fortgesetzten Übernahme neuer Anteile dienten.^{1.)}

Die Einführung wurde mit dem Schutzbedürfnis vor innerer und äußerer Überfremdung (verstanden als Mehrheitserwerb durch die inländische Konkurrenz bzw. Beherrschung und Vernichtung durch ausländisches Kapital) gerechtfertigt.^{2.)} Der inneren Überfremdung sollten die Eigenständigkeit der Gesellschaft, die Kontinuität der Geschäftsführung und die Eigentumsrechte der Gründer, der äußeren Überfremdung die nicht näher konkretisierten "nationalen Interessen" vorgehen.^{3.)}

- c.) Die gegenwärtig gegenüber den Höchststimmrechten nur geringe Verbreitung^{4.)} hängt weniger mit den möglichen Anfechtungsgefahren (§ 243, vgl. oben), als der problematischen staatlichen Genehmigung zusammen.

Gesellschaftsrechtlich setzt die Einführung von Mehrstimmrechten ebenfalls ein eindeutiges Überwiegen der Gesellschaftsinteressen voraus, was be-

- 1.) Vgl. näher Kurz, S. 37 ff.; Ausgangsnorm war damals der § 252 I HGB, nach welchem beim Bestehen mehrerer Aktiengattungen einer ein erhöhtes Stimmrecht beigelegt werden konnte; während der ursprüngliche Hauptgedanke der Regelung eine materielle Vorzugsstellung war, trat nunmehr das Mehrstimmrecht in den Vordergrund
- 2.) Hueck, Vorratsaktien, S. 9; Eltzbacher, S. 172 schreibt, daß die Mehrstimmrechte der Öffentlichkeit gegenüber als Schutzmittel gegen eine Überfremdung präsentiert wurden, in Wirklichkeit aber meist dazu dienten, bestimmten Aktionären die Beherrschung der AG mit wenig Kapital zu ermöglichen
- 3.) Näher zum Mißbrauch auch KK-Zöllner § 12 Anm. 8 mwN. und Hueck, Gesellschaftsrecht, S. 110 f.
- 4.) Vorzugsaktien mit einem sachlich beschränkten mehrfachen Stimmrecht bestehen bei einem bedeutenden Automobilhersteller; diese sind allerdings historisch zu erklären und in der Gegenwart schon wegen des Verhältnisses zum übrigen Kapital ohne praktische Bedeutung

deutet, daß bei der Beibehaltung der bisherigen Stimmverhältnisse die Gefahr einer konkreten Schädigung der Gesellschaft zu erwarten sein müßte. Die später durch die Behörde zu prüfenden "gesamtwirtschaftlichen Belange" sind nicht zur Rechtfertigung eines entsprechenden HV-Beschlusses geeignet.^{1.)}

Die Gefahr einer Anfechtung fällt gegenüber den Höchststimmrechten stärker ins Gewicht, weil sich eine Verfolgung von Sondervorteilen oder Mißbrauchsabsichten der begünstigten Aktionäre nie ganz von der Hand weisen lassen werden.

Dienachfolgende öffentlichrechtliche Entscheidung über die Zulässigkeit stellt die zuständige oberste Landesbehörde vor erhebliche Schwierigkeiten.^{2.)} Zwar läßt sich aus der Formulierung "überwiegende gesamtwirtschaftliche Belange" sowie der sachlichen Einschränkung gegenüber dem früheren Aktienrecht^{3.)} schließen, daß nicht mehr die inländische Konkurrenz, sondern eine gesamtwirtschaftlich schädliche äußere Überfremdung abgewehrt werden soll.^{4.)}

Dies erleichtert aber die Prüfung der gesamtwirtschaftlichen Belange durch eine Regionalbehörde (Landeswirtschaftsminister) nicht. Diese hätte In-

- 1.) Die Wahrung überwiegender gesamtwirtschaftlicher Belange setzt allerdings eine Deckung von öffentlichen und Unternehmensinteressen voraus, GK-Meyer-Landrut § 12 Anm.5; gesamtwirtschaftliche Belange liegen vor bei der Wahrung des Einflusses der öffentlichen Hand auf Versorgungsunternehmen und bei konkreter Überfremdungsgefahr, zur Begründung Kropff, S. 25f., Zweifel bei G-W § 12 Anm.4; z.B. sind die Anteile der RWE mit 20-fachem Stimmrecht ausgestattet, argumentarium, S.9
- 2.) Wegen der notwendigen einheitlichen Auslegung fordern G-W § 12 Anm.4 die Zuständigkeit einer Bundesbehörde
- 3.) Die mögliche Einführung des Mehrstimmrechts aus Gründen des "Wohles der Gesellschaft" wurde im AktG 1965 gestrichen
- 4.) Dies bedingt aber auch einen überregionalen Tätigkeitsbereich der Gesellschaften; auf die Bedeutung für die Gesamtwirtschaft stellen ab Lutter-Schneider, S.191, nur aus dieser Sicht läßt sich die Einführung von Mehrstimmrechten bei regionalen Versorgungsunternehmen rechtfertigen

formationen über die Geschäftstätigkeit eines u.U. multinationalen Unternehmens, dessen Bedeutung für die inländische Wirtschaft und auch über einen eventuellen ausländischen Interessenten einzuholen und zu würdigen.

Ganz unabhängig vom Ergebnis der getroffenen Entscheidung besteht eine hohe Wahrscheinlichkeit der Einlegung von Rechtsmitteln.^{1.)} Die spätere gerichtliche Entscheidung bleibt unkalkulierbar, denn trotz der Anerkennung einer Verwaltungsprerogative bei Ermessens- und Prognoseentscheidungen neigen die Verwaltungsgerichte zur uneingeschränkten Nachprüfung behördlicher Entscheidungen.

- d.) Neben der genannten staatlichen Genehmigung ergeben sich weitere Probleme aus den Bedenken gegen die Etablierung der Herrschaft einzelner Aktionäre auf längere Zeit.

Das Verhalten dieses Personenkreises bzw. dessen unternehmerische Fähigkeiten und Neigungen (z.B. bei einer Gründerfamilie, vgl. Beispiel 4) sind nicht auf längere Zeit vorhersehbar.^{2.)} Die Gefahr, daß die Mehrstimmrechtsaktien an einen Interessenten veräußert werden, dessen Einflußnahme auf die Gesellschaft gerade verhindert werden sollte, kann nur durch eine zusätzliche Vinkulierung gebannt werden.

In den Fällen, in denen die begünstigten Papiere einer Holding oder einer "befreundeten" Kapitalgesellschaft (beispielsweise einer Geschäftsbank)

-
- 1.) Bei der Zulassung oder Ablehnung handelt es sich um einen Verwaltungsakt; bei einer Ablehnung kann die AG eine Verpflichtungsklage erheben, die Zulassung hingegen kann von jedem einzelnen Aktionär angefochten werden, KK-Zöllner § 12 Anm.13
- 2.) Von einer durchweg positiven Einstellung der Gründerfamilie gegenüber dem Unternehmen gehen Jung, S.31 und Wolff, S.131 aus

zustehen, ist es denkbar, daß ein ausländischer Erwerber durch den Ankauf der Geschäftsanteile dieser Gesellschaften mittelbar eine Kontrolle über die verstärkten Stimmrechte erlangt.^{1.)}

- e.) Im Ergebnis überwiegen bei der Frage nach der Einführung von Mehrstimmrechten die Bedenken.

Die Gefahren dieser Stimmkraftveränderung liegen in der Etablierung einer längeren Herrschaft, der Möglichkeit des Mißbrauchs durch die begünstigten Aktionäre und, mit beidem verbunden, auch der Unsicherheit über die Entwicklung der Gesellschaft. Diese Unsicherheit wird sich auch mittel- und langfristig in der Kursentwicklung niederschlagen.^{2.)}

Die Voraussetzungen und die gegenwärtig bestehende Verbandskompetenz für das Genehmigungsverfahren erscheinen problematisch.

De lege ferenda sollte entweder selbst unter Inkaufnahme einer vermehrten Neueinführung der Wegfall des Genehmigungserfordernisses oder besser die Übertragung der Verbandskompetenz auf den Bund (Bundeswirtschaftsminister) in Betracht gezogen werden.

- 3.) Eine andere Möglichkeit, den Einfluß von bereits präsenten ausländischen Anteilseignern in der Gesellschaft zu beschränken, besteht in der Ausgabe von Vorzugsaktien ohne Stimmrecht^{3.)} (§§ 139 I,

-

- 1.) Im genannten Beispiel 1 hat der Iran später eine Beteiligung an der Holdinggesellschaft erworben, im Beispiel 4 waren die Interessen der GKN Ltd. von vornherein auf den Einfluß in der Holding gerichtet; zu diesem Bedenken auch Garmerdinger-Saupe, S.33
- 2.) Die Stammaktien könnten als verschleierte und vom Ertrag her uninteressante Anleihen betrachtet werden, Lutter-Schneider, S.189
- 3.) Ein gegenständlich beschränkter Ausschluß des Stimmrechts ist ebenso wenig zulässig wie die Ausstattung mit einem "Minderstimmrecht", GK-Barz § 139 Anm.7, a.A. G-W § 139 Anm.2

140 I) bzw. der nachträglichen Umwandlung von Stammaktien in Vorzugsaktien.

Die Vorzugsaktien ohne Stimmrecht wurden durch das AktG 1937 geschaffen, um den AG eine zusätzliche Handhabe zur Kapitalbeschaffung zu bieten.^{1.)}

Als Gegenleistung hat die Gesellschaft den Inhabern dieser Papiere einen gesetzlich zwingenden Vorzug bei der Gewinnverteilung zu gewähren.^{2.)}

- a.) Da die Ausgabe dieser Anteile aber nur bis zur Höhe des Nominalbetrages der übrigen Aktien zulässig ist (§ 139 II), kann eine Steuerung der Mehrheitsverhältnisse damit nur ausnahmsweise erreicht werden.^{3.)}

Ein denkbarer Fall liegt dann vor, wenn eine Erhöhung des Grundkapitals erfolgen soll und die dafür erforderlichen Mittel von der bisherigen inländischen Mehrheit nicht aufgebracht werden können. Bei einer Anbietung von stimmrechtslosen Vorzugsaktien an ausländische Kapitalgeber bleiben neben der erwünschten Finanzierung - auch die Mehrheitsverhältnisse konstant.^{4.)}

- b.) Dieses Vorgehen erfordert allerdings die Überlegung, ob die Aufstockung des Kapitals durch die Ausgabe von Vorzugsaktien nicht außer Verhältnis zu der späteren laufenden Belastung des Ertrages mit Vorzugsdividenden steht. Nicht zuletzt ist ja

1.) Näher GK-Barz § 139 Anm.1

2.) Andere Vorteile allein genügen nicht, können aber hinzutreten; zur praktischen Ausgestaltung der Vorzüge Haberlandt, S.354, zur Mindesthöhe KK-Zöllner § 139 Anm.10

3.) Bei Lutter-Schneider, S.192

4.) Zu weiteren Möglichkeiten der Kapitalbeschaffung, insbesondere freiwilligen Zuzahlungen, Hueck, Gesellschaftsrecht, S.203ff.

die finanzielle Attraktivität der Vorzugsaktien für die potentiellen Kapitalanleger entscheidend, die wegen der vorrangigen Ertragsziele auf das wichtigste Mitverwaltungsrecht verzichten.^{1.)} Die Vorzugsaktien können daher m.E. als Rentenpapiere bezeichnet werden.^{2.)}

- c.) Weiterhin ist eine konkrete Beeinflussung der Mehrheitsverhältnisse durch ein Umtauschangebot an gebietsfremde Anteilseigner (Vorzugsaktien gegen Stammaktien) zu erreichen.
- aa.) Neben dem unumgänglichen finanziellen Aufwand (s.o.) bedarf der Umwandlungsbeschluß aber der Zustimmung aller Aktionäre, da dieser unmittelbare Auswirkungen auf ihre Rechtsstellung nach sich zieht.^{3.)} Den von der Umwandlung betroffenen Anteilseignern geht das - ansonsten unentziehbare - Stimmrecht verloren und die verbleibenden Stammaktionäre sind zumindest bei nur mäßigem Geschäftsgang in ihrem vermögensrechtlichen Dividendenanspruch betroffen.

Eine durchgängige Zustimmung läßt sich zwar bei einer Ausbalancierung der Vermögensrechte zwischen Stamm- und Vorzugsaktionären vorstellen, praktisch wird sie aber, insbesondere bei einer Publikumsgesellschaft, nicht zu erreichen sein.

- bb.) Die mit den Vorzügen verbundenen finanziellen Verpflichtungen wirken sich dann negativ aus, wenn

-

- 1.) Das Stimmrecht bleibt, unabhängig von einem möglichen späteren Wiederaufleben (§ 140 II) grundsätzlich ausgeschlossen; sämtliche übrigen Rechte des Aktionärs bleiben jedoch bestehen
- 2.) So G-W § 139 Anm.2, zu einer möglichen Erlahmung des Anlageinteresses auch argumentarium, S.10; in der Börsenpraxis werden die Vorzüge wegen der Notwendigkeit ständiger Bedienung in ertragsschwachen Jahren höher als Stämme bewertet, Haberlandt, S.354
- 3.) KK-Zöllner § 139 Anm.22f. nimmt für die nicht betroffenen Aktionäre einen Verstoß gegen den Gleichbehandlungsgrundsatz an; die Voraussetzungen für einen Sonderbeschluß nur der umtauschenden Anteilseigner (nach den §§ 179 III bzw. 141 I) liegen nicht vor

etwa wegen des geringen Ertrages oder eines Beschlusses über eine anderweitige Gewinnverwendung keine oder aber keine vollständigen Zahlungen geleistet werden.

Dann lebt (unabhängig vom Grund der Nichtzahlung) das Stimmrecht in vollem Umfang wieder auf (§ 140 II 1) und der mit der Gewährung der Vorzüge verfolgte Zweck ist bis zur Nachzahlung vereitelt.^{1.)} Wird der Vorzug der stimmrechtslosen Aktien nicht nur faktisch, sondern durch Beschluß aufgehoben, so verwandeln sich die Vorzugsaktien endgültig in Stammaktien.^{2.)}

- d.) Im Ergebnis wären daher die Stimmen der ausländischen Aktionäre durch die Ausgabe bzw. den Umtausch nur suspendiert und eine Abwehr oder Änderung von Mehrheiten ausschließlich bei guter Ertragslage möglich.^{3.)}

Neben den praktischen Schwierigkeiten bei einem Umtausch (s.o.) ist in beiden Fällen bei einer vorgesehenen Einführung von Vorzugsaktien an die finanzielle Belastung und die Rechtsfolgen bei einer Nichtgewährung oder Aufhebung des Vorzugs zu denken.

- 4.) Eine Beschränkung des Einflusses ausländischer Anteilseigner kann weiterhin auch durch eine Kapitalerhöhung unter Ausschluß des Bezugsrechts erreicht werden.

- 1.) Nach G-W § 139 Anm.2 kann das wiederaufgelebte Stimmrecht nachträglich durch satzungsändernden Beschluß wieder entzogen werden; zur Unerheblichkeit des Grundes GK-Barz § 140 Anm.3
- 2.) Dies gilt selbst bei einem gegenteiligen Beschluß der Vorzugsaktionäre, G-W § 141 Anm.7
- 3.) Die Schaffung von Vorzugsaktien kann dann zu einer schweren Belastung für die Stammaktionäre werden, wenn Überschüsse in mehreren aufeinanderfolgenden Geschäftsjahren nicht erzielt werden und Reservefonds nicht vorhanden sind; auch spätere Gewinne bleiben dann noch bis zur Nachzahlung den Vorzügen vorbehalten, Würdinger, S. 75

- a.) Die zunächst behandelte Kapitalerhöhung gegen Einlagen kann sowohl unmittelbar durch HV-Beschluß (§ 182 I, II) wie auch durch eine Ermächtigung des Vorstandes ("genehmigtes Kapital", § 202 I, II, vgl. unten) erfolgen.^{1.)} Eine Aufstockung unterliegt wegen § 203 I in beiden Fällen den Voraussetzungen des § 182 I, II (einfache Stimmen- und Kapitalmehrheit sowie Sonderbeschlüsse bei Bestehen mehrerer Aktiengattungen).
- aa.) Die eigentliche Bedeutung der Maßnahme liegt hier nicht in der Gewinnung zusätzlichen Kapitals, sondern der Möglichkeit, das Bezugsrecht der Aktionäre auf neue Aktien auszuschließen (§ 186 I, III 1).^{2.)} In der Praxis wird gegenwärtig ganz überwiegend ein mittelbares Bezugsrecht durch die Einschaltung von Kreditinstituten (§ 186 V, vgl. unten) vereinbart.

Bei einem wirksamen völligen oder wenigstens teilweisen Ausschluß wird der Weg für die Gesellschaft frei, die neuen Aktien gezielt (z.B. an Kreditinstitute oder "befreundete" Unternehmen) zu vergeben.

Das Bezugsrecht bildet aber ein wesentliches Mitgliedschaftsrecht ("Hauptrecht"), es steht den Aktionären aller Gattungen (auch stimmrechtsloser Vorzugsaktien) zu. Die Grenzen des Anspruches auf Zuteilung liegen in der bisherigen Beteiligungsquote und - faktisch - dem finanziellen Leistungsvermögen des einzelnen Aktionärs. Eine automati-

-

- 1.) Die bedingte Kapitalerhöhung (§§ 192ff.) kann im Hinblick auf das Anliegen dieser Arbeit weggelassen werden
- 2.) Ebenso gelangten die Vorzugsaktien nicht wegen der damit verbundenen materiellen Vorteile, sondern der möglichen Verstärkung des Stimmrechts zu besonderer Bedeutung (vgl. die §§ 185, 252 I HGB); vor 1920 stellten Vorzugsaktien daher eine relativ seltene Erscheinung dar, Hueck, Vorzugsaktien, S.9, zur Einführung der Vorzugsaktien ohne Stimmrecht s.o.

sche Zuteilung (Bezugspflicht) scheitert an § 54 I. 1.) Da der Ausschluß wegen der Verringerung sowohl der Einfluß- wie Gewinnquote zur "Verwässerung" der Beteiligung führt^{2.)}, haben Schrifttum und Rechtsprechung strenge Voraussetzungen für dessen Zulässigkeit aufgestellt.

bb.) Neben weiteren gesetzlichen Anforderungen (nach § 186 III 2 gegenüber § 182 I eine Mehrheit von Dreiviertel des vertretenen Kapitals sowie Bekanntmachung nach § 186 IV) bildet der Ausschluß einen untrennbaren Bestandteil des Beschlusses über die Kapitalerhöhung; eine Regelung in der Satzung für einige oder alle Fälle ist unwirksam.^{3.)} Der Ausschluß des Bezugsrechts muß nach den zur Zulässigkeit entwickelten Kriterien das letzte und einzig vertretbare Mittel zur Förderung der Gesellschaftsziele mit dem zugleich geringsten Nachteil für die Aktionäre darstellen.^{4.)}

cc.) Ob der Ausschluß danach zur Beschränkung des Einflusses von ausländischen Anteilseignern und mithin zur Festigung der bestehenden Mehrheitsverhältnisse zulässig ist, richtet sich maßgeblich nach dem Verhalten derjenigen Großaktionäre (oder auch Minderheiten), gegen welche die Maßnahme zielt.

Die mehrheitliche Auffassung im Schrifttum hält die Übergehung in diesen Fällen für unzulässig, da es kein Interesse der AG am Fortbestand der

1.) G-W § 186 Anm. 2; trotz der unterschiedlichen finanziellen Möglichkeiten zur Ausnutzung des Bezugsrechts liegt in einer Kapitalerhöhung kein Verstoß gegen den Gleichheitsgrundsatz, KK-Zöllner § 243 Anm. 153

2.) Näher dazu Zöllner, S. 353

3.) Praktisch wird dies bei der Nichtigkeit oder Anfechtbarkeit des Beschlusses, denn dann gilt § 139 BGB mit der Folge der Fehlerhaftigkeit der gesamten Erhöhung

4.) So BGHZ 21, 354, 357, KK-Lutter § 186 Anm. 50 mwN.

bisherigen Mehrheiten gebe und die Verwaltung und, oder die Mehrheit folglich auch nicht berechtigt sei, zulasten der Minderheit legale Maßnahmen zu verhindern.^{1.)} Der Mehrheit stünde bei rechtsmißbräuchlichem Verhalten das Recht zur Klageerhebung offen (§§ 241ff.).^{2.)}

Diese Einwände richten sich gegen den BGH, der die Ungleichbehandlung eines zur "Vernichtung der Gesellschaft" entschlossenen Minderheitsaktionärs gebilligt hat.^{3.)} In dieser Entscheidung des BGH liege eine unzulässige Wertung des Verhaltens der Verwaltung^{4.)}, denn selbst eine Vernichtung bedeute juristisch allenfalls eine Liquidation, Angliederung oder Fusionierung der AG, die aber bei Beachtung aller Verfahrensgrundsätze zulässig sei.^{5.)}

Eine Entscheidung des Streites erscheint zunächst insoweit notwendig, als die Zulässigkeit des Ausschlusses zulasten eines gebietsfremden Wirtschaftsunternehmens zu beurteilen ist.

Die personelle Zusammensetzung der Verwaltung und die von ihr verfolgten Unternehmensziele beruhen auf einem Konsens der bisherigen Mehrheit. Dies bedeutet aber keineswegs, daß damit auch die angeführ-

-

- 1.) KK-Lutter § 186 Anm. 54 mwN., G-W § 186 Anm.6,8; a.A. für Einzelfälle (Sanierung, Erhaltung im Familienbesitz u.a.) GK-Wiedemann § 186 Anm.12
- 2.) Zusammenstellung der Argumente bei Gamerdinger-Saupe, S.30
- 3.) Vgl. BHGZ 33,175 ff., in diesem Fall dürfe die Verwaltung ihre eigenen Vermögens- und Einflußinteressen durchsetzen, enger der BGH in BGHZ 21, 354ff.
- 4.) Das Reichsgericht war wesentlich unbefangener, es hat eine Wertung des Verhaltens der Verwaltung immer vorgenommen, wenn es sich mit der Zulässigkeit von Maßnahmen der Verwaltung gegen eine Überfremdung zu befassen hatte; die verwaltungsfreundliche Einstellung des RG änderte sich erstmals in RGZ 132,149,163, wo gegen eine Verkürzung der Rechte der Minderheit entschieden wurde
- 5.) So Mestmäcker, Verwaltung, S. 946

ten Interessenkonstellationen Verwaltung und/oder Mehrheit gegen Minderheit auf Dauer bestünden. Beabsichtigt die Minderheit, die Machtverhältnisse und die Unternehmensziele zu verändern, so kann sie entweder versuchen, die wegen § 186 III 2 verhältnismäßig geringen Schranken der Kapitalbeteiligung zu überwinden und so das Zustandekommen eines entsprechenden HV-Beschlusses überhaupt zu verhindern^{1.)} oder aber diejenigen Aktionäre, welche die bisherige Mehrheit stützen, von der Überlegenheit und Konformität ihrer Ziele zu überzeugen.

Damit würden die Richtungskämpfe letztlich bei der Abstimmung auf der HV entschieden und es geht nicht mehr darum, ob die Verwaltung und/oder die Mehrheit zulasten der Minderheit legale Maßnahmen verhindern, sondern ob die Mehrheit ihre Auffassungen auf der HV durchsetzen darf.

Unabhängig davon bleibt allen Gruppen die Möglichkeit einer Nichtigkeits- oder Anfechtungsklage, wenn das mit dem Ausschluß bezweckte Vorgehen^{2.)} nicht im objektiv überwiegenden Interesse der AG liegt, nicht dem Grundsatz der Gesellschaftstreue entsprechend oder rechtsmißbräuchlich erscheint.^{3.)}

Stellt man also auf das aktienrechtliche Verfahren ab, so wird man eine Kapitalerhöhung unter gleichzeitigem Ausschluß des Bezugsrechts jedenfalls dann als zulässig erachten müssen, wenn die

- 1.) Dies kann insbesondere auch durch eine Koordination des Abstimmungsverhaltens geschehen, dazu später
- 2.) Der Ausschluß als solcher ist wegen der ausdrücklichen gesetzlichen Regelung der Maßnahme nicht anfechtbar, G-W § 186 Anm. 8, RGZ 105, 373, 375f.
- 3.) Liegt ein objektiv überwiegendes Interesse der AG vor, so ist sowohl ein teilweiser Ausschluß ("Freie Spitze") wie der Ausschluß allerübrigen zugunsten eines einzelnen Aktionärs zulässig, G-W aaO., a.A. KK-Lutter § 186 Anm. 55f., GK-Wiedemann § 186 Anm. 13c

Stabilisierung der Mehrheiten nicht das einzige Ziel dieser Maßnahme ist, sondern damit gleichzeitig Differenzen über die Unternehmensziele bereinigt werden.^{1.)}

- dd.) Die gegenteilige Auffassung des Schrifttums ist schließlich in den Fällen nicht mehr vertretbar, in denen der Einfluß einer Staatsbeteiligung begrenzt werden soll.

Die Beschränkung wird hier das Ergebnis einer Wertung der u.U. außen- und wirtschaftspolitischen Ziele des ausländischen Staates und deren Vereinbarkeit mit den Gesellschaftsinteressen darstellen. Ein Ausschluß des Bezugsrechts soll dann gerechtfertigt sein, wenn die von dem Ausgeschlossenen verfolgten Ziele den Rahmen unternehmerischen Ermessens eindeutig verlassen.^{2.)}

Dieser Ansatz ist grundsätzlich zutreffend; allerdings erhebt sich die Frage, welches Stadium die Abweichungen erreicht haben müssen, d.h. ob beispielsweise eine Übergehung schon bei Indizien für eine baldige Unvereinbarkeit (z.B. ein politischer Kurswechsel) gerechtfertigt ist oder konkrete Differenzen in den Gremien der AG zu fordern sind. Ein Ausschluß kann - insbesondere unter Berücksichtigung des Gesichtspunktes der Vernichtung - nur dann als zulässig erachtet werden, wenn die Existenz der Gesellschaft gefährdet ist.

-

- 1.) In diesem Sinn muß wohl auch die umstrittene Entscheidung BGHZ 33, 175ff. verstanden werden; GK-Wiedemann § 186 Anm. 3 spricht den Überfremdungsschutz an und verweist darauf, daß neue Gesellschafter nicht nur Kapital, sondern auch ihre Persönlichkeit mit in die AG einbringen
- 2.) So Gamerding-Saupe, S. 31

- b.) Wie bereits angedeutet, stellt aber ein Bezugsrecht gegenüber der Gesellschaft heute schon aus organisatorischen Gründen im Verhältnis zur Vereinbarung eines mittelbaren Bezugsrechts (§ 186 V) die Ausnahme dar.^{1.)}
- aa.) Bei dem mittelbaren Bezugsrecht wird zwischen der Gesellschaft und den Zeichnern ein berechtigender Vertrag zugunsten der Aktionäre (§ 328 I BGB) geschlossen; deren Forderungsrecht gegenüber der AG entfällt, wenn den Zeichnern der gesamte Erhöhungsbetrag zur Verfügung gestellt wurde.
- Von der Vertragsbereitschaft der Zeichner (regelmäßig eine Anzahl von Kreditinstituten als Emissionskonsortium) kann dann ausgegangen werden, wenn ein Interesse an den Papieren zu erwarten ist bzw. diese schon im Voraus sämtlich geordert wurden (vgl. unten). Der Vorteil dieses Verfahrens liegt nicht nur in der Entlastung der Gesellschaft, sondern auch der für diesen Fall gesetzlich nicht vorgesehenen Anwendung des § 186 III, IV, sofern es sich bei den Zeichnern ausschließlich um Kreditinstitute (§ 1 I KWG) handelt.^{2.)}
- Mit dem Abschluß des Vertrages haben die Zeichner sämtliche die AG treffenden Pflichten übernommen. Damit ist eine gezielte Vergabe der neuen Aktien, durch die das gleiche Ergebnis wie durch den Ausschluß des Bezugsrechts erreicht werden kann, prinzipiell nicht möglich.
- bb.) Bei der Verteilung der neuen Aktien muß der Grundsatz strikter Neutralität ohne Berücksichtigung der Mehrheitsverhältnisse beachtet werden, eine genteilige Vereinbarung oder Anweisung der AG ist zwar unwirksam^{3.)}, jedoch praktisch nicht zu über-

1.) Vgl. KK-Lutter § 186 Anm. 71f.; kritisch zu dieser Tätigkeit der Kreditinstitute Jung, S. 25

2.) B-H § 186 Anm. 19.; G-W § 186 Anm. 10

3.) Näher KK-Lutter § 186 Anm. 82, vgl. auch die Neuregelung des § 53 a

prüfen. Der Selbsteintritt eines Kreditinstituts setzt voraus, daß Dritte in gleicher Weise berücksichtigt werden können.

Sowohl über den Selbsteintritt wie auch den Abwicklungszeitraum kann aber eine Beeinflussung der Mehrheitsverhältnisse auf der HV erreicht werden, da die Zeichner für die Dauer der Abwicklung als Aktionäre gelten.^{1.)}

- c.) Eine Kapitalerhöhung gegen Einlagen kann auch bei einer entsprechenden Ermächtigung des Vorstandes durch die HV erfolgen ("genehmigtes Kapital", § 202 I, II, Mitteilungspflicht nach § 160 III Ziff. 5).

Die gesetzlichen Erfordernisse dieses Verfahrens sehen eine Mehrheit von Dreiviertel des vertretenen Kapitals (vgl. § 186 III) vor. Zudem gilt die Ermächtigung lediglich für fünf Jahre und der Betrag des genehmigten Kapitals darf 50 % des Grundkapitals nicht überschreiten (§ 202 II, III).^{2.)} Über § 203 I findet auch § 186 Anwendung. Die Ermächtigung an den Vorstand, mit der Kapitalerhöhung zugleich über den Ausschluß des Bezugsrechts zu entscheiden (§ 203 II), muß im Beschluß ausdrücklich festgelegt werden.^{3.)}

- d.) Bei einer Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln (§§ 207ff.) entsteht ein zwingendes Bezugsrecht aller Aktionäre, ein entgegenstehender Beschluß ist nichtig (§ 212 Satz 2), auch wenn er von allen Aktionären einstimmig gefaßt wurde.^{4.)}

1.) Der § 56 I findet keine Anwendung, da das Kreditinstitut nicht für Rechnung der AG, sondern aufgrund eigener vertraglicher Verpflichtung tätig wird, weiter bei Förschner, S. 62
2.) Eine Verlängerung der Frist durch Satzungsänderung ist aber möglich, KK-Lutter § 202 Anm. 18
3.) Vgl. G-W § 203 Anm. 6
4.) Näher G-W § 212 Anm. 3; bei der Fehlerhaftigkeit findet § 139 BGB Anwendung

Ungeachtet dessen können die Anteilseigner jedoch ihre Bezugsrechte freiwillig der Gesellschaft zur Verfügung stellen, sie dürfen nur nicht im HV-Beschluß hierzu verpflichtet werden.

- e.) Bei der Beurteilung der Tauglichkeit des Bezugsrechtsausschlusses in den Fällen a.) und b.) zur Beschränkung des Einflusses einer ausländischen Beteiligung muß man zunächst die strengen gesetzlichen Voraussetzungen in Betracht ziehen.
- aa.) Während eine einfache Stimmenmehrheit noch zu erreichen sein wird, bestehen hinsichtlich der geforderten 75 % des Kapitals (§ 186 III 2) vermutlich Schwierigkeiten, insbesondere dann, wenn eine zu beschränkende Beteiligung schon nahe an die Sperrminorität heranreicht.^{1.)}

Die Quote der Minderheit muß deutlich unter ein Viertel des Grundkapitals herabgesenkt werden, um der Gefahr von Veränderungen durch diese Gruppe zu beugen.

Für die Ermächtigung an den Vorstand (genehmigtes Kapital) dürfte die erforderliche Mehrheit, zumindest in kritischen Fällen, noch schwieriger zu erlangen sein, da sich die HV ihres Einflusses bei der Festsetzung dieser Maßnahme begibt. Eine Überschreitung des Höchstbetrages von 50 % kann lediglich durch den Beschluß einer gleichzeitigen bedingten Kapitalerhöhung realisiert werden.^{2.)}

In allen Fällen besteht wegen der von Schrifttum und Rechtsprechung entwickelten engen Grenzen des Bezugsrechtsausschlusses (überwiegendes Interesse

- 1.) Dieses Problem besteht auch bei allen anderen durch nachträgliche Satzungsänderung einzuleitenden Maßnahmen; Die Summe des ausländischen Kapitals bei großen Publikums-gesellschaften liegt nach den von den AG erstellten Statistiken branchenunterschiedlich zwischen 7 und 25 %; dieses Kapital wird aber - was die Gesellschaften begrüßen - überwiegend von freien Aktionären gehalten
- 2.) Zum Nebeneinander von genehmigtem Kapital und bedingter Kapitalerhöhung G-W § 202 Anm.6

der Gesellschaft oder - praktisch kaum zu erhalten - Zustimmung aller Anteilseigner) die Wahrscheinlichkeit gerichtlicher Auseinandersetzungen. Im übrigen sind auch tatsächliche Erschwerungen einem Ausschluß des Bezugsrechts gleichzusetzen, denn damit kann die Entschließungsfreiheit der Aktionäre stark eingeschränkt werden (z.B. ein überhöhter Bezugspreis, ein hinderliches Bezugsverhältnis oder auch die Verbindung des Bezugsrechts mit nichtkorporativen Pflichten.^{1.)}

Das "letzte Mittel", den Aktionär ohne wirksamen Ausschluß bei der Zuteilung zu umgehen, führt zum Entstehen von Schadensersatzansprüchen gegen die Gesellschaft.^{2.)} Schließlich kann auch nicht gewährleistet werden, daß sich die infolge eines Ausschlusses bei einer Zuteilung Begünstigten zukünftig immer gesellschaftskonform verhalten werden.

- bb.) Die Vereinbarung eines mittelbaren Bezugsrechts verpflichtet den oder die Zeichner grundsätzlich zur Neutralität bei der Zuteilung der neuen Aktien (s.o.). Dennoch bleibt für ein Emissionskonsortium die Möglichkeit des Selbsteintritts oder der Verwendung "freier Spitzen" im Interesse der AG bestehen.^{3.)}

Solange die Zeichner mit der Abwicklung eines mittelbaren Bezugsrechts befaßt sind, gelten sie zudem als Aktionäre und können aus den ihnen noch verbliebenen Anteilen die Mitgliedschaftsrechte ausüben.

-
- 1.) KK-Lutter § 186 Anm.58 nennt hier auch Konsortial- und Stimm-
bindungsverträge
- 2.) Zur Haftung der Verwaltung KK-Lutter aaO., Anm. 66,84; im
Fall des § 186 V entstehen die Ansprüche auch gegen das Kredit-
institut
- 3.) Förchner, S. 62 bezeichnet dies als "geräuschlosen Akt der Ka-
pitalerhöhung"

Im Ergebnis besteht bei einer entsprechenden Zusammenarbeit zwischen den Geschäftsbanken und der Gesellschaft die Möglichkeit, ein weiteres Anwachsen größerer Beteiligungen zu steuern und deren Einfluß auf der HV zumindest vorübergehend einzuschränken.

- 5.) Eine weitere Möglichkeit der Beschränkung des Einflusses liegt im Erwerb oder der Übernahme von eigenen Aktien (§§ 56,71) im Rahmen der allerdings engen gesetzlichen Grenzen.

- a.) Diese Anteile sind dann dem Zugriff potentieller Interessenten entzogen und können von diesen nicht zur Verstärkung einer bestehenden Beteiligung und der damit verbundenen Stimmkraft erworben werden.^{1.)} Der Erwerb eigener Aktien ist sowohl in der Form möglich, daß im Rahmen einer Gründung oder Kapitalerhöhung neu gezeichnete Papiere von der AG oder dieser rechtsgeschäftlich verpflichteter Treuhänder einbehalten werden (originärer Erwerb, § 56) oder aber, daß die Gesellschaft als Nachfrager von bereits auf dem Markt befindlichen eigenen Anteilen auftritt (derivativer Erwerb, § 71).^{2.)}

- b.)aa.) Die Übernahme von Neuemissionen durch das Unternehmen bedeutet jedoch wirtschaftlich eine Eigenleistung zur Aufbringung bzw. Erhöhung des eigenen Grundkapitals und rechtlich die Begründung von Einlageforderungen gegen sich selbst.^{3.)} Dieses Verfahren widerspricht dem aktienrechtlichen Grundsatz realer Kapitalaufbringung^{4.)} und

1.) Zur historischen Entwicklung GK-Barz § 56 Anm.1, § 71 Anm.1
2.) Beide Vorschriften dienen dem Kapitalschutz durch reale Kapitalaufbringung bzw. -erhaltung, KK-Lutter § 71 Anm.8
3.) Zur Konstruktion einer Mitgliedschaft an sich selbst vgl. Zöllner, S.131
4.) In den Fällen einer Sachgründung (§ 27) gelten besonders strenge Grundsätze (§§ 31,32 II, 34 I Nr.2), um den Zufluß realer Vermögenswerte sicherzustellen

dem im Gesetz ebenfalls nicht gesondert erwähnten Verbot der Selbstzeichnung.

Eine Gestaltungsmöglichkeit liegt in der Übertragung von Aktien an einen der AG verbundenen Personenkreis (Mitglieder der Verwaltung, Angehörige von Kreditinstituten u.a.). Die Gesellschaft verpflichtet sich in diesem Fall zur Tragung der Übernahmekosten und erhält im Gegenzug eine Weisungsbefugnis gegenüber den "Aktionären" hinsichtlich der Verwendung der Anteile (Halten für die Rechnung der Gesellschaft, § 56 I).

Dies sog. Verwaltungs- oder Vorratsaktien waren in der Zeit der Währungs- und Wirtschaftskrise in den Jahren ab 1920 in großem Umfang verbreitet^{1.)}, um das summenmäßige Mißverhältnis zwischen dem Grundkapital und den inflatorisch aufgeblähten Aktiva zu beseitigen. Das Halten von Vorratsaktien diene so u.U. den legitimen Interessen der Geschäftsleitung; jedoch entstanden dadurch für die außenstehenden Aktionäre und die Gläubiger der Gesellschaft wegen des mit dem Vorrat verbundenen Stimmenpolsters und der Selbstkontrolle der Verwaltung erhebliche Gefahren.^{2.)}

- bb.) Die nunmehr in § 56 I getroffene Regelung belastet einen Treuhänder mit dem vollen Kurs- und Wertrisiko der Übernahme (§ 56 III), sofern er irgendwelche Rechte aus den Anteilen ausüben will.^{3.)} Daraus folgt zwar nicht die Unwirksamkeit des Innenverhältnisses, es können hieraus aber gegen-

1.) Näher bei Ruth, S. 13ff.

2.) Die Verwaltung könnte von vornherein auf diese Weise eine Verstärkung ihrer Stellung auf Kosten der Gesellschaft erstreben, Zöllner, S. 132

3.) Das Tatbestandsmerkmal "für Rechnung" umfaßt sowohl eine Weisungsbindung gegenüber der AG als auch die Tragung des wirtschaftlichen Risikos, zutreffend KK-Lutter § 56 Anm. 8ff.; zur Anwendung des § 56 auf Strohmänner G-W § 56 Anm. 6

über der bestehenden Einlageforderung keine Einreden (z.B. wegen Aufwendungsersatzes) mehr erhoben werden.

Angesichts dieser zwingenden Regelung steht die Bereitschaft zur Übernahme bei einem Treuhänder nur noch dann zu erwarten, wenn dieser ein eigenes Interesse an der Beteiligung besitzt. Die Abwehr der Überfremdung durch die Vereinbarung einer, wenn auch nur vorübergehenden, Bevorratung bleibt nur dann praktikabel, wenn die Gesellschaft von der Tragung des wirtschaftlichen Risikos befreit wird.^{1.)}

Als mögliche Partner einer solchen Vereinbarung kommen vor allem - auch selbst an der AG beteiligte - Kreditinstitute in Betracht. Bei der Ausgabe neuer Aktien oder der Vereinbarung eines mittelbaren Bezugsrechts (s.o.) ist deren Mitwirkung unerlässlich.^{2.)}

Die vereinbarte Risikotragung einer Bank oder eines Emissionskonsortiums gewinnt aber selten praktische Bedeutung, denn die Kreditinstitute verfügen regelmäßig über detaillierte Kenntnisse der finanziellen Lage der AG (vor allem der Bilanzen) und stehen mit dieser häufig in Geschäftsbeziehungen.^{3.)}

In allen Zweifelsfällen liegt daher das wirtschaftliche Risiko der Bevorratung bei der Gesellschaft. Die daraus folgende Aktionärsstellung der Kreditinstitute mit allen Rechten und Pflichten ist jedoch nicht nur beabsichtigt, sondern bildet

- 1.) Es ist eine völlige Befreiung erforderlich, KK-Lutter § 56 Anm. 22; die Voraussetzungen, unter denen eigene Aktien durch die AG oder Dritte gehalten werden können, sind durch die neueingeführten §§ 71 a, 71 c, 71 d, 71 e weiter konkretisiert worden, vgl. insbesondere § 71 a für Umgehungsgeschäfte
- 2.) Im Gegensatz zur Zeichnung fällt die Ausübung eines mittelbaren Bezugsrechts unter § 71, G-W § 76 Anm. 1
- 3.) Darauf weisen KK-Lutter aaO., Anm. 13 und Mestmäcker, S. 92 hi

auch für diese kein allzugroßes Wagnis. Dennoch müßten sich die Kreditinstitute bei einer derartigen Abwehr von Auslandsinteressen zur Übernahme unternehmerischer Verantwortung und wirtschaftspolitischem Engagement bereitfinden.

- c.) Die praktisch näherliegende Form des Erwerbs eigener Anteile äußert sich in der Nachfrage nach bereits im Umlauf befindlichen Papieren.
- aa.) Die Zulässigkeitsvoraussetzungen eines Ankaufs finden sich in § 71 I. Danach gilt jedes Rechtsgeschäft, welches zu einer auch nur vorübergehenden Übertragung der Aktien auf die Gesellschaft führt, als Erwerb im Sinne dieser Vorschrift (Mitteilungspflicht nach § 160 III Ziff. 2). Neben theoretischen Überlegungen zu einer Mitgliedschaft an sich selbst gelangen hier die zu den Vorratsaktien erhobenen Bedenken zu weiterer Bedeutung. Im Erwerb eigener Anteile liegt eine Gefahr für die Gläubiger, da so indirekt eine Einlagenrückgewähr und eine Schmälerung des Grundkapitals erfolgt.^{1.)}

Im früheren Aktienrecht (so im HGB von 1897) bestand anstelle des sich gegenwärtig aus der Ausnahmeregelung ergebenden strikten Verbotes nur eine Sollvorschrift, welche den Erwerb von eigenen Papieren selbst zur bloßen "Kurspflege" förderte.²⁾

- bb.) Insbesondere angesichts dieser Fehlentwicklung, welcher durch das spätere Verbot begegnet wurde, erhebt sich die Frage, ob die auch wirtschaftspolitisch zu beurteilende Beherrschung der

—

- 1.) Hettlage, S. 257 weist auf den doppelten Zweck des Verbots der Rückgewähr hin : Erhaltung des Gesellschaftsvermögens und Verhinderung ungleicher Behandlung der Aktionäre, denen Einlagen zurückgewährt werden, vgl. auch Würdinger, S. 56
- 2.) Die Sollvorschrift (§ 226 HGB) galt zudem nur für den regelmäßigen Geschäftsbetrieb, der sehr weit ausgelegt wurde, vgl. GK-Barz § 71 Anm.1

AG durch ausländische Anteilseigner unter die abschließenden Erlaubnistatbestände des § 71 I fällt. Die Überfremdung müßte dann einen "schweren Schaden" für die Gesellschaft bedeuten (§ 71 I Nr. 1) und der Erwerb von eigenen Aktien das objektiv alleinige taugliche Mittel zu dessen Abwendung darstellen.^{1.)}

Als Schaden kommt jede unmittelbare oder mittelbare Einbuße der AG an Vermögenswerten in Betracht, beispielsweise auch die mit einem plötzlichen starken Kursrückgang verbundene Kreditgefährdung oder ein zu Lasten der Gesellschaft ausgetragener Machtkampf mehrerer Großaktionäre.^{2.)}

Das Problem einer neuen oder die Verstärkung einer bereits bestehenden Auslandsbeteiligung wurde bisher nur für den Sonderfall der Veräußerung an ein ausländisches Konkurrenzunternehmen behandelt. Nach überwiegender Auffassung stellt die dadurch ebenfalls manifeste äußere Überfremdung aber keinen Schaden im Sinne des § 71 dar.^{3.)}

Die Begründungen gehen im wesentlichen dahin, daß das deutsche Aktienrecht der Verwaltung, abgesehen von der Ausgabe und Vinkulierung von Namensaktien (§§ 10, 68), keinen Einfluß auf die Zusammensetzung des Aktionärskreises einräume (vgl. oben die Argumente zum Bezugsrechtsausschluß). Der Aktienerwerb durch Konkurrenzunternehmen sei grundsätzlich legitim, denn von jedem zu

- 1.) Ein anderes Mittel darf nicht zur Verfügung stehen, h.M., vgl. G-W § 71 Anm. 4, GK-Barz § 71 Anm. 8, KK-Lutter § 71 Anm. 18; der "schwere Schaden" ist nicht absolut, sondern in Verbindung mit dem Risiko des Aktienerwerbs zu sehen, GK-Barz, aaO.
- 2.) Die Kursverluste an sich stellen sich als Einbuße der Aktionäre dar und fallen nicht unter diese Vorschrift, KK-Lutter aaO.; Anm. 14, 16; nach Kropff, S. 91 ist eine nähere Bestimmung des schweren Schadens nicht möglich.
- 3.) So G-W § 71 Anm. 3, KK-Lutter § 71 Anm. 15, Mestmäcker, S. 144ff. a.A. B-H § 71 Anm. 6, differenzierend GK-Barz § 71 Anm. 7

künftigen Großaktionär sei zunächst gesetzmäßiges und gesellschaftskonformes Verhalten zu erwarten. Halte sich der Erwerber nicht an die Regeln des Gesetzes, so stünde den übrigen Anteilseignern die Möglichkeit der Klage offen.

Hinsichtlich der Bedeutung der Erwerbsmöglichkeit nach § 71 I Nr. 1 im Zusammenhang mit wirtschaftspolitischen Überlegungen oder Regelungen aus dem Bereich des öffentlichen Wirtschaftsrechts wird eine Abgrenzung zwischen wirtschaftspolitischem und gesellschaftsrechtlichem Instrumentarium gefordert. Die Verwaltung überschreite aber jedenfalls mit Ankäufen zum Schutz vor einer Überfremdung ihre Kompetenzen, da die genannten Ausnahmestatbestände schon wegen § 57 I 1 eng auszulegen seien.^{1.)}

cc.) Richtigerweise wird man bei der Feststellung der durch die §§ 57, 71 I Nr. 1 gezogenen Grenzen die Frage nach den gesetzgeberischen Vorstellungen aufwerfen müssen, welche der im Vergleich zu den folgenden Nummern 2-6 sehr unklar gefaßten Bestimmung zugrundeliegen.

Die Zulässigkeit des Erwerbs eigener Aktien zum Schutz der Gesellschaft vor gebietsfremden Anlegern bzw. zur Begrenzung des möglicherweise entscheidenden weiteren Machtzuwachses kann dann bejaht werden, wenn diese Vorschriften eine über das Aktienrecht hinausgehende, wirtschaftspolitische Bedeutung besitzen (vgl. Ausführungen zu § 20).

Die im Gesetz genannten zwingenden Beschränkungen des Eigenerwerbs (maximal 10 % des Grundkapitals, keine Ausübung der Rechte aus diesen Anteilen, §§ 71 II 1, 71 b) können die Zulässigkeit des Erwerbs zum Schutz gegen eine Überfremdung nicht stützen, da

1.) Ausführlich KK-Lutter § 71 Anm. 15 mwN.; die Zulässigkeit des Erwerbs (für Extremfälle) wird ohne Begründung bejaht von Gamerding-Saupe, S. 34

sie primär die Gefahr einer übermäßigen Einlagenrückgewähr verringern und außerdem einen mitbestimmenden Einfluß auf die eigene Willensbildung verhindern sollen.^{1.)} Der Gesichtspunkt des Kapitalschutzes steht dabei im Vordergrund.

Das entscheidende Argument gegen die angesprochene wirtschaftspolitische Interpretation des § 71 I Nr. 1 ergibt sich daraus, daß die gesamte Vorschrift trotz der Anpassung an die konzernrechtlichen Bestimmungen die Unternehmenskonzentration und den damit einhergehenden Beteiligungserwerb auch durch Ausländer nicht regelt, sondern bereits voraussetzt (vgl. § 71 I Nr. 3, der einen Erwerb zu Abfindungszwecken zuläßt).

Da somit weder aus § 71 Nr. 1 noch den übrigen Alternativen Anhaltspunkte für eine spezielle wirtschaftspolitische Zweckbestimmung zur Steuerung der Überfremdung ersichtlich werden^{2.)}, ist die Übernahme von eigenen Aktien zu diesem Zweck unzulässig. Dies schließt aber eine Änderung der Norm durch die Formulierung eines weiteren Erlaubnistatbestandes zur Beeinflussung der Mehrheitsverhältnisse nicht aus (vgl. die Vorschläge in Abschnitt II.)). Damit würde auch die einschlägige wirtschaftspolitische Zweckbestimmung eingeführt.

- d.) Bei einer angesichts der unklaren Fassung und fehlender Rechtsprechung^{3.)} vertretbaren gegenteiligen Auffassung müssen praktische Erwägungen berücksichtigt werden, die gegen den Rückerwerb von eigenen Anteilen zur Begrenzung des Einflusses

1.) Nach Kropff, S. 90 können bis zu einer Grenze von 10 % diese Bedenken gegen einen Erwerb eigener Aktien noch zurücktreten

2.) Der § 71 I Nr. 2 enthält zwar einen wirtschaftspolitischen Tatbestand, (Beteiligung der Arbeitnehmer am Produktivvermögen), aber keine Aussage zur Überfremdung

3.) Gerichtsurteile zum Begriff des "schweren Schadens" fehlen trotz der 40-jährigen Geltung der Bestimmung, GK-Barz § 71 Anm. 7

gebietsfremder Aktionäre sprechen. Die Verwaltung muß zur Wahrung des Gleichbehandlungsgrundsatzes die Papiere über die Börsen erwerben oder aber bei fehlender Zulassung einen öffentlichen Aufruf erlassen.

Von dem Börsenerwerb, welcher u.U. Kurssteigerungen und damit Mehraufwendungen verursacht, insbesondere aber von einem öffentlichen Rücknahmeangebot, ginge eine Signalwirkung aus, die ausländische Interessenten zum "Mitziehen" veranlassen würde.

Im Ergebnis erscheint der Rückerwerb von eigenen Anteilen zum Zweck des Schutzes vor Überfremdung nach der derzeitigen Gesetzesfassung unzulässig. Die gegenteiligen Meinungen müssen vor allem den - möglicherweise erfolglosen - finanziellen Aufwand und den Gedanken des Kapitalschutzes berücksichtigen.

- 6.) Schließlich könnte der Einfluß ausländischer Anteilseigner auch durch wechselseitige Beteiligungen (§ 19) zwischen rechtlich und wirtschaftlich unabhängigen Gesellschaften verringert werden.
- a.) Die wirtschaftliche Unabhängigkeit der Gesellschaften verdient deshalb Erwähnung, weil auch verbundene Unternehmen rechtlich selbständig bleiben, die Verbindung aber in den meisten Fällen zur wirtschaftlichen Abhängigkeit führt.^{1.)}

Nach dem geltenden Recht werden "geringfügige" wechselseitige Beteiligungen unter 25 % der Anteile überhaupt nicht berücksichtigt.^{2.)} Die juristischen Grenzen unterhalb eines Abhängigkeitsverhältnisses liegen nach § 19 I bei einer Kapitalbeteiligung von über 25 bis einschließlich 50 %, was

1.) B-H § 15 Anm. 6

2.) Der Referentenentwurf ging von 20 % der Kapitalbeteiligung als Untergrenze aus, bei Kropff, S. 36

einer maximalen wirtschaftlichen Selbstbeteiligung von 12,5 % entspricht.^{1.)}

Über die Tatsache der Beteiligung bestehen interne Mitteilungspflichten (§§ 20, 21) sowie auch gegenüber der Öffentlichkeit nach § 160 III Ziff. 3. Die gegenseitige auf der Ausübung des Stimmrechts beruhende Einflußnahme ist nach § 328 I allerdings auf 25 % der Anteile beschränkt.

- b.) Gegen die Zulässigkeit von "Überkreuzverflechtungen" wird vor allem eingewandt, daß dadurch die Aufbringung und Erhaltung sowie der richtige Ausweis des Kapitals gefährdet seien ("Kapitalverwässerung")^{2.)} und die personelle Verbindung in den Leitungsgremien zu einer den Grundsätzen des Gesellschaftsrechts widersprechenden Herrschaft der Verwaltung führe.^{3.)}

Die Gegenstimmen weisen auf die angeblich geringe praktische Bedeutung dieser Beteiligungen hin.

Ihre größere Verbreitung im Versicherungswesen entspringe einem praktischen Bedürfnis. Außerdem habe sich die wechselseitige Beteiligung als Stabilisierungsfaktor in Krisenzeiten und als Schutz gegen Überfremdung bewährt.^{4.)}

Die stabilisierende Wirkung ist jedoch bei branchengleichen Beteiligungen schon zweifelhaft, da dann zumeist gleichmäßige Einbußen hinzunehmen sind, sodaß sich im Gegenteil eventuelle Verluste "hochschaukeln" können. Der Überfremdungsschutz als aktienrechtliches Anliegen wird in diesem Zusam-

-
1. Nach § 71 I 2 liegt die Grenze für den Erwerb eigener Aktien bei 10 % des Grundkapitals, aus denen zudem keine Rechte ausgeübt werden dürfen
2. Das Reichsgericht hatte in RGZ 149, 305ff. ("Iduna-Fall") über eine wechselseitige Beteiligung von jeweils mehr als 94 % zu entscheiden
3. So Zöllner, S. 133f., besonders deutlich Hettlage, S. 249; Lutter-Schneider, S. 197f. äußern Bedenken in Hinblick auf das zukünftige europäische Recht
4. Näher bei Kropff, S. 35

menhang gleichermaßen bestritten (vgl. oben zum Bezugsrechtsausschluß und zum Erwerb eigener Anteile); er rechtfertige aber jedenfalls nicht die Aushöhlung des haftenden Kapitals und die Stärkung der Verwaltung auf Kosten der Anteilseigner und Gläubiger.^{1.)} Einer wechselseitigen Beteiligung seien sogar die (grundsätzlich verbotenen) Mehrstimmrechte vorzuziehen.^{2.)}

- c.) Trotz der angeführten verbreiteten Kritik erscheinen wechselseitige Beteiligungen sowohl zur Beschränkung des Einflusses der vorhandenen Großaktionäre wie auch zukünftiger Interessenten geeignet, denn mit dem Hin- und Herreichen von Aktienpaketen läßt sich ohne realen finanziellen Aufwand eine langfristige Stabilisierung der Mehrheitsverhältnisse erzielen.^{3.)} Wegen der Festlegung von wesentlichen Teilen des Kapitals der Partner gestaltet sich der Zukauf für eine Gruppe oder einen Interessenten, der einen entscheidenden Einfluß erstrebt, außerordentlich langwierig.^{4.)}

Gegenüber den einer Beteiligung sonst anhaftenden Zielen der Anlage, Beherrschung oder Spekulation steht hier das Ziel der Festigung geschäftlicher Beziehungen und der Abstimmung der Unternehmenspolitik im Vordergrund. Die personelle Verflechtung ermöglicht eine einverständliche Stimmabgabe auf den HV beider AG, sodaß diese Beteiligungen nicht zufällig entstehen.^{5.)}

—

1.) Vgl. bei KK-Biedenkopf-Koppensteiner § 19 Anm. 3 mwN.

2.) So Zöllner, S. 134

3.) Hier liegt ein wesentlicher Vorteil gegenüber einem Rückwerb von eigenen Aktien, der ebenfalls unter dem Gesichtspunkt des Kapitalschutzes bedenklich erscheint (s.o.)

4.) Dies betonen Lutter-Schneider, S. 197

5.) Vgl. Würdinger, S. 266; das Ziel der wechselseitigen Beteiligung ist die Schaffung von "Kontrollaktien", Mestmäcker, S. 114

für deren Einführung spricht zudem die nur unvollständige gesetzliche Regelung. Wie bereits erwähnt, bleiben geringfügige Beteiligungen unter 25 % des Kapitals nach dem geltenden Recht sanktionslos. Sie lösen weder Mitteilungspflichten aus, noch führen sie zu einer der Kapitalbeteiligung u.U. nicht entsprechenden geringeren Stimmgewicht (vgl. § 328 I).

Ebenfalls nicht erfaßt werden die sog. Ringbeteiligungen, soweit daneben keine Abhängigkeitsverhältnisse unter den Gesellschaften bestehen.^{1.)} Die Gründe für die Ausnahme sind in der identischen sanktionslosen Höchstgrenze der wirtschaftlichen Selbstbeteiligung sowie der geringeren Beeinträchtigung der Liquidität bei einer fortlaufenden Kette von Beteiligungen zu suchen.

Schließlich bezieht sich § 19 I nur auf Kapitalgesellschaften, sodaß alle Beteiligungsverhältnisse im Verbund mit Personalgesellschaften keinen Beschränkungen unterliegen. Diese Ausnahme kann sachlich allenfalls - die Regelung der wechselseitigen Beteiligungen findet sich im AktG - mit dem organisatorisch-formalen Charakter des AktG (vgl. dazu in Abschnitt I.) gerechtfertigt werden^{2.)}, nicht aber damit, daß das Übergewicht der Verwaltung nur bei relativer, für die Kapitalgesellschaften typischer Einflußlosigkeit der Anteilseigner eine Gefahr für die Gesellschaft bedeutet.^{3.)} Die Gefahr für die Anteilseigner und Gläubiger besteht bei Personalgesellschaften ebenfalls, wenn die unternehmerischen Funktionen nicht den

- 1.) Jung, S. 34 berichtet von der Ringbeteiligung der Mitglieder der I.G. Farben und weiterer Branchen als Schutz vor Überfremdung
- 2.) So KK-Biedenkopf-Koppensteiner § 19 Anm. 6, Kropff, wechselseitige Beteiligung, S. 18
- 3.) Dies meinen G-W § 19 Anm. 6

tatsächlichen Trägern des wirtschaftlichen Risikos zugeordnet sind (z.B. bei atypischen Gestaltungen der KG).

Für die Praxis liegt es daher nahe, bei beabsichtigter Abstimmung der Geschäftstätigkeit von Kapitalgesellschaften eine Personalgesellschaft zu gründen, deren Zweck in der Verwaltung von innerhalb der gesetzlichen Grenzen untereinander und ihrerseits wiederum an der Verwaltungsgesellschaft (Holding) beteiligten Kapitalgesellschaften besteht. Die gegenseitige Einflußnahme, insbesondere das Stimmrecht, unterliegt dann keinen Beschränkungen.

- d.) In allen anderen Fällen (Gegenseitigkeitsverhältnisse von Kapitalgesellschaften) begegnet eine wechselseitige Beteiligung ungeachtet ihrer juristischen Zulässigkeit praktischen Bedenken.^{1.)} Neben einer denkbaren entstehenden Diskrepanz der unternehmerischen Interessen der Partner muß vor allem die "Fortpflanzung" von ungünstigen Geschäftslagen und finanziellen Schwierigkeiten gesehen werden. Wegen der öffentlichen Kenntnisnahme (§ 160 III Ziff. 3) hätten beide Gesellschaften bei einer Börsennotierung erhebliche Kursverluste hinzunehmen; zudem werden bei der Beschaffung erforderlicher Mittel Probleme auftreten.

Wenn es einem Außenstehenden oder einem bereits vorhandenen ausländischen Großaktionär gelingt, eine qualifizierte Beteiligung bei einem Unternehmen zu erwerben, so wird für ihn eine Einflußnahme auf die andere AG möglich, sodaß sich die mit der wechselseitigen Beteiligung verbundenen Ziele gerade in das Gegenteil verkehrt hätten (vgl. die

-

1.) Auf diese Gefahren weist bereits Jung, S. 34 hin

Parallelproblematik bei den Mehrstimmrechten). Schließlich wird eine Zusammenarbeit der Verwaltungen in allen Fällen, in denen keine von den Aktionären und Gläubigern akzeptierte und übliche Risikogemeinschaft besteht^{1.)}, einen Gegenstand ständiger Kritik mit u.U. negativen Auswirkungen auf die Geschäftstätigkeit darstellen.

Im Ergebnis wiegen damit die Nachteile einer wechselseitigen Beteiligung zum Schutz gegen äußere Überfremdung die genannten Vorzüge wieder auf.

- 7.) Eine Begrenzung des ausländischen Einflusses in der Gesellschaft kann schließlich auch durch eine Koordination des Stimmverhaltens erreicht werden.
- a.) Mit einer vertraglichen Bindung wird die grundsätzliche Freiheit des Aktionärs bei der Stimmabgabe wirksam abbedungen.^{2.)}

Das AktG enthält zwar keine ausdrückliche Regelung über Stimmbindungsverträge, derartige Vereinbarungen sind jedoch in der Gegenwart von Rechtsprechung und Literatur sowie auch durch die Formulierung des § 136 III vom Gesetzgeber zumindest indirekt anerkannt.^{3.)}

In der vorliegenden Arbeit werden der Umfang der Bindung an die Vertragsbestimmungen und eine mögliche Zusammenarbeit der Verwaltung mit Minderheitsbeteiligungen gegen einen Großaktionär erörtert.

Die vertragliche Stimmbindung wird zumeist durch den Abschluß eines Gesellschaftsvertrages (§§ 705 ff.BGB) realisiert.^{4.)} Dabei kann die Stimmrechts-

-
- 1.) Dies ist bei Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen der Fall
 - 2.) Stimmbindungsverträge sind insoweit zulässig, wie nicht § 136 III verletzt wird oder ein Stimmenkauf (§ 405 III Ziff. 6 u.7) vorliegt, G-W § 136 Anm. 8; weiter KK-Zöllner § 136 Anm. 84 mwN.
 - 3.) Mit der Regelung des § 136 III soll ein Verwaltungseinfluß auf die HV verhindert werden, G-W aaO., Anm. 7
 - 4.) Rasch, S. 77f.; die Stimmbindung ist zumeist Teil eines Konsortialvertrages;
zur Unternehmenseigenschaft eines Stimmenpools Janberg-Schlaus, S.37f.

ausübung bereits im Einzelnen festgelegt werden oder aber die Vereinbarung bestimmte Weisungsbefugnisse für den Einzelfall enthalten.^{1.)}

- b.) Der hier zunächst interessierende Umfang der Bindung ergibt sich aus allgemeinen zivilrechtlichen Grundsätzen (§§ 138 I, 226, 242 BGB) und der Verpflichtung auf das Wohl der Gesellschaft.^{2.)} Eine von der vertraglichen Bindung abweichende Stimmabgabe ist nicht nur im Verhältnis zur AG ohne weiteres wirksam^{3.)}, sondern auch unter Beachtung des Vertrages zulässig, wenn der gebundene Aktionär zu der Auffassung gelangt, daß die zur Beschlußfassung anstehenden Vorschläge, die er vertraglich zu unterstützen verpflichtet wäre, nicht dem Wohl der Gesellschaft dienen.^{4.)}

Die im Stimmbindungsvertrag für eine Abweichung vorgesehenen Sanktionen (z.B. Schadensersatzpflichten oder Vertragsstrafen) greifen bei einem Verstoß der Stimmbindung gegen die genannten zivilrechtlichen Grundsätze nicht durch. Für den Fall einer abweichenden Auffassung über das Wohl der Gesellschaft (s.o.) bleibt dem Aktionär die Möglichkeit der Kündigung.^{5.)}

Wegen der Gültigkeit der abredewidrigen Ausübung im Verhältnis zur AG sind die prozessualen Handhabungen zur Durchsetzung eines vertragsgemäßen Ver-

-

- 1.) Eine Bindung des Aktionärs gegenüber der AG ist ebenfalls möglich, ("gebundene Aktien")
- 2.) Entscheidend wird dabei, in welchem Umfang eine Treuepflicht der Aktionäre untereinander und gegenüber der Gesellschaft bejaht wird, näher Boesebeck, S. 8, Nachweise bei Zöllner, S. 336
- 3.) So schon das Reichsgericht in RGZ 119,386,389 zu § 252 HGB, Rasch, S.79, Janberg-Schlaus, S. 35f.mwN.
- 4.) Beispiele bei KK-Zöllner § 136 Anm. 91; zur Wahl ungeeigneter Verwaltungsmitglieder G-W § 136 Anm.8
- 5.) Vgl. § 723 I 1 BGB, zur Kündigung aus wichtigem Grund näher Boesebeck, S. 9

haltens von besonderer Bedeutung. Eine Klage auf Erfüllung wird trotz rechtlicher Bedenken hinsichtlich der Vollstreckung mehrheitlich für zulässig erachtet.^{1.)}

- c.) Die vorstehenden Ausführungen zeigen, daß die durch eine vertragliche Stimmbindung erhoffte Einigkeit stärkeren Belastungsproben nur selten standhalten wird. Daher erscheint es notwendig, alle Unstimmigkeiten vorab auszuräumen, was praktisch nur durch Abklärung der divergierenden Interessen erreicht werden kann.

Da eine direkte Vereinbarung zwischen den Leitungsorganen der AG und einzelnen Anteilseignern (weisungsgebundene Stimmabgabe) der zwingenden gesetzlichen Regelung widerspricht (§ 136 III)^{2.)}, muß die vertragliche Stimmbindung auf dem Umweg über die Bildung eines Konsortiums (bestehend z.B. aus Mitgliedern des Vorstandes, des AR, Aktionären sowie dritten Personen) eingegangen werden. Die der Verwaltung angehörenden Konsortialmitglieder können ihre Auffassung über das Stimmverhalten zwar immer dann durchsetzen, wenn der Vertrag in diesem Gremium eine Beschlußfassung mit Mehrheit vorsieht und sie diese bei der Abstimmung erhalten, jedoch muß zu dieser Mehrheit nach Köpfen immer noch die Kapitalmehrheit treten. Anderenfalls liegt keine der Risikoverteilung entsprechende Stimmabgabe, sondern eine unzulässige Weisung der Verwaltung vor.^{3.)}

- 1.) Eine Vollstreckung könnte entweder nach § 894 ZPO (so der BGH in BGHZ 48, 163ff. für die Stimmabgabe bei der GmbH) oder § 888 I ZPO erfolgen; Bedenken ergeben sich in jedem Fall wegen des Auseinanderfallens von Aktie und Stimmrecht
- 2.) Differenzierend GK-Barz § 136 Anm. 17; die Bindung an Weisungen einzelner Verwaltungsmitglieder wird vom Wortlaut des Gesetzes nicht gedeckt, da diese sich auch im Widerspruch zur Mehrheit des Gremiums befinden können, KK-Zöllner § 136 Anm. 102
- 3.) KK-Zöllner aaO., Anm. 100f.; zu vertraglichen Vereinbarungen über Mehrheitsverhältnisse (z.B. eine Sperrminorität) Rasch, S. 76

d.) Damit werden die Grenzen des zulässigen Zusammenwirkens von Verwaltung und Minderheitsaktionären deutlich, denn eine Mehrheit zugunsten der Verwaltungsmitglieder nach Köpfen und Kapital kommt zumeist nur dann zustande, wenn diese gleichzeitig Aktionäre mit einer beachtlichen Beteiligung sind (z.B. bei einer Familiengesellschaft).

Während die Mehrheit nach Köpfen durch die Aufnahme geeigneter Personen in das Konsortium ohne Schwierigkeiten zu erreichen sein wird, schafft die Koordination des Kapitals, zumindest bei einer Publikumsgesellschaft, einige Probleme.^{1.)}

Der Abschluß eines Stimmbindungsvertrages zur Steuerung des ausländischen Einflusses kommt daher überhaupt nur bei weitgehend stabilen inländischen Beteiligungsverhältnissen in Betracht.

Die vertragsgemäße Stimmabgabe kann nicht sicher gewährleistet werden und der Interessenausgleich in einem Konsortium unter Mitwirkung der Verwaltung hängt schließlich vom gesellschaftskonformen Verhalten bedeutender Kapitalminderheiten ab.^{2.)}

Mit der Ausnahme einer Vereinbarung bei kleinen AG (vgl. auch zum Abschluß eines Konsortialvertrages bei schuldrechtlichen Verfügungsbeschränkungen in Abschnitt II.)) ist eine Koordinierung des Stimmverhaltens von Minderheiten zur Steuerung der äußeren Überfremdung im Ergebnis wenig geeignet.

8.) Als besonders schwerwiegende Maßnahme zur Beseitigung eines manifesten Einflusses von Ausländern kann deren Ausschluß aus der AG durch die (zwangsweise) Einziehung von Aktien (§§ 237ff.) angesehen werden.^{3.)}

-
- 1.) Größere Minderheiten lassen sich praktisch kaum organisieren, Rasch, S. 46
 - 2.) Bei tiefgreifenden Meinungsverschiedenheiten läßt sich eine Einschaltung der staatlichen Gerichte nicht vermeiden
 - 3.) Die Einziehung im Anschluß an den Erwerb eigener Aktien ist ohne weiteres zulässig, sofern die Voraussetzungen des § 71 I vorliegen

- a.) Das Aktienrecht kennt keine speziellen Ausschlussvorschriften.^{1.)} Wegen der weitgehenden Kapitalisierung der Beteiligung können die für andere Gesellschaftstypen bestehenden gesetzlichen Ausschlußregelungen (vgl. die §§ 737 BGB, 140 HGB) auch nicht entsprechend angewendet werden.^{2.)}

Der Ausschluß von Aktionären kann vielmehr nur durch die Einziehung von Aktien erfolgen. Deren rechtliche Bedeutung liegt im Gegensatz zur Kapitalherabsetzung (§§ 222ff.), welche alle Mitgliedschaften gleichmäßig berührt, in der teilweisen oder Totalvernichtung von nur einzelnen Mitgliedschaften.^{3.)} Da aber so ebenfalls Teile des Grundkapitals freigesetzt werden, ist die zwangsweise Einziehung immer mit einer Kapitalherabsetzung verbunden.

- b.)aa.) Die Zwangseinziehung kann - unabhängig von ihrer näheren Ausgestaltung (Anordnung oder Gestattung) - nur bei einer vorherigen Festlegung in der Satzung durchgeführt werden, ein diesbezüglicher Beschluß der HV reicht nicht aus.^{4.)} Angesichts der damit regelmäßige verbundenen Satzungsänderung er-

- 1.) Dies ist wegen der Regelung der §§ 64f. AktG (21f. GmbHG) nicht völlig zutreffend; eine entsprechende Anwendung der Normen, welche die Kaduzierung regeln, auf den hier zu erörternden Sachverhalt (Ausschließung von Ausländern zur Steuerung der äußeren Überfremdung) scheitert nach Ansicht des Verfassers schon am Fehlen eines vergleichbaren Normbefehls, denn bei dem Kaduzierungsverfahren handelt es sich um eine rein gesellschaftsrechtliche Maßnahme zum Ausschluß säumiger oder zahlungsunfähiger Aktionäre; zum Erfordernis des vergleichbaren Normbefehls Larenz, Methodenlehre, S. 358f.
- 2.) Im GmbH-Recht wird eine Ausschließung aus wichtigem Grund (§§ 737 BGB, 140 HGB analog) überwiegend für zulässig erachtet, vgl. BGHZ 9, 157, 161ff.; das Mitgliedschaftsverhältnis bei der GmbH ist meist persönlicher ausgestaltet, sodaß dieser Analogie gerechtfertigt erscheint
- 3.) Würdinger, S. 183f.
- 4.) Dieser Beschluß ist zumindest von jedem Aktionär anfechtbar, G-W § 237 Anm. 4, GK-Schilling § 237 Anm. 11, a.A. B-H § 237 Anm. 5 (Nichtigkeit)

hebt sich die Frage, ob die Neueinführung sämtlicher oder nur die der Änderung zeitlich nachfolgenden Beteiligungen erfaßt.

Der wesentliche Gesichtspunkt für die Beantwortung liegt nicht in der Beeinträchtigung aller von der Beteiligung abhängigen Rechtsverhältnisse der Aktionäre zu Dritten (z.B. Käufer, Nießbraucher oder Sicherungsnehmer), sondern in der Schwere des Eingriffes in die älteren Mitgliedschaften.^{1.)}

Eine nachträgliche Einführung der Einziehung und deren Erstreckung auf die älteren Anteile kann man nur dann für zulässig erachten, wenn alle betroffenen Aktionäre durch Zustimmung ihr Einverständnis erteilen und so freiwillig auf die Unantastbarkeit ihrer Beteiligung durch die Verwaltung verzichten.^{2.)}

bb.) Hinsichtlich einer Zweckbestimmung der Einziehung und dem gezielten Vorgehen gegen gebietsfremde Anteilseigner ergeben sich Grenzen aus dem Grundsatz der Gleichbehandlung. Bei dessen Beachtung können Anteile nicht willkürlich eingezogen werden^{3.)}, jedoch kann die Satzung vorsehen, daß bestimmte Gründe in der Person eines Aktionärs eine Einziehung rechtfertigen, sofern diese Gründe wenigstens theoretisch bei jedem Anteilseigner eintreten können.^{4.)}

- 1.) Vgl. G-W § 237 Anm.8; die nachfolgenden Beteiligungen sind nicht schutzbedürftig, weil bei einer vorherigen Satzungsänderung jeder Erwerber von der Zwangseinziehung Kenntnis nehmen kann
- 2.) Ganz h.M., so G-W aaO., B-H § 237 Anm. 2, a.A.KK-Lutter § 237 Anm. 16 mit Hinweis auf die Gefährdung des Verkehrsschutzes; gegenüber dem Verkehrsschutz wird man jedoch das Gesellschaftsinteresse höher bewerten müssen
- 3.) In der Praxis wird bei einer beabsichtigten Einziehung eine Auslosung vorgenommen
- 4.) Die überwiegende Auffassung geht von der Abdingbarkeit des Gleichbehandlungsgrundsatzes aus, B-H § 237 Anm. 2, Möhring-Schwartz, S. 60, KK-Lutter § 237 Anm. 23 für die Anordnung; GK-Schilling § 237 Anm. 12 hält eine willkürliche Behandlung für unzulässig

Die Zwangseinziehung kann auch dann von besonderen Umständen abhängig gemacht werden, wenn sich in der Satzung weitere, über die wirtschaftliche Betätigung hinausgehende Zielsetzungen finden^{1.)} und ein bestimmter Anteilseigner deren Verwirklichung erschweren würde.^{2.)}

Die Grenzen derartiger Satzungsbestimmungen ergeben sich aus allgemeinen zivilrechtlichen Grundsätzen (§§ 138 I, 242 BGB) und ihrer aktienrechtlichen Zulässigkeit (Abweichungen und ergänzende Bestimmungen nach § 23 V). Der Gestaltungsfreiheit sind allerdings enge Schranken gesetzt.^{3.)}

- c.)aa.) Die zwangsweise Einziehung kann auf zwei Wegen eingeleitet werden. Einmal kann die Satzung deren Modalitäten bereits in allen Einzelheiten festlegen (Anordnung), sodaß die Durchführung den Charakter einer Verwaltungsmaßnahme erhält.^{4.)} Im Gegensatz zur zweiten Möglichkeit (s.u.) wird dabei ein besonderer Beschluß der HV entbehrlich. Diese Form der Einziehung erscheint zwar praktisch leichter durchführbar, jedoch dürfte wegen der Entmachtung der HV über eine Entscheidung zu dieser Maßnahme die regelmäßig erforderliche Satzungsänderung (Beschluß mit Dreiviertelmehrheit) des vertretenen Kapitals) nur unter Schwierigkeiten zustandekommen.

Zudem muß die Satzung sämtliche für die Einzie-

-
- 1.) Beispielsweise die Erhaltung der Kapitalmehrheit in den Händen einer Familie oder die Verfolgung von karitativen Zwecken; diese Absichten müssen aber aus der Satzung hervorgehen, vgl. auch Würdinger, S. 34
 - 2.) Von der älteren Literatur hält bereits Jung, S. 56 eine Satzungsbestimmung, nach der die Mitglieder von Vorstand und AR nur aus Deutschen bestehen dürfen, für unzulässig, a.A. Wolff, S. 128f. mit Hinweis auf die mögliche Bestellung von Stroh Männern, unentschieden Kurz, S. 31; zum geltenden Recht vgl. Möhring-Schwartz, S. 68, 118
 - 3.) Schon nach der Auffassung des Reichsgerichtes (RGZ 49, 77, 79ff.) hatte sich das Verhältnis der Aktionäre zur AG in erster Linie nach den gesetzlichen Bestimmungen zu richten, ergänzende Regelungen durften damit nicht in Widerspruch stehen; zur AG als zwangsgeregelter juristischer Person auch Kraft-Kreutz, S. 188
 - 4.) Dem Vorstand darf keinerlei Entscheidungsspielraum verbleiben, KK-Lutter § 237 Anm. 21

hung erforderlichen Angaben ausweisen, insbesondere auch eine Regelung des Entgelts (Amortisationsplan). Bei einer nur lückenhaften Festsetzung bedarf die Einziehung zusätzlich der Gestattung durch die HV.^{1.)}

bb.) In der zweiten Möglichkeit der Einziehung durch Gestattung liegt eine Ermächtigung an die HV, über die Einziehung einen Beschluß herbeizuführen, wobei es genügt, wenn die Satzung überhaupt die Einziehung vorsieht.

Die Probleme der Gestattung liegen zum einen in der Entschädigungsregelung^{2.)} und rechtlich in der wegen der verstärkten Gefahren für die Gläubiger erforderlichen Befolgung der Vorschriften über die ordentliche Kapitalherabsetzung (§§ 237 II, 222ff., insbesondere der §§ 222 I, 225 II).

Die Rechtsfolgen der Einziehung in allen Fällen bestehen in der Vernichtung der Mitgliedschaft zu dem Zeitpunkt, in welchem die Maßnahme wirksam wird (§ 238); die Anmeldung nach § 239 I, II besitzt demgegenüber nur deklaratorische Wirkung. Eine theoretisch vorstellbare Einziehung zugunsten Dritter, die nicht zur Vernichtung, sondern zu der Übertragung der Mitgliedschaft auf den Dritten führt, ist im geltenden Aktienrecht nicht vorgesehen.^{3.)} Eine solche Konstruktion würde zur Trennung von Aktie und Mitgliedschaft führen.

- 1.) Nach KK-Lutter § 237 Anm. 21 ist bei der Gestattung der Grundsatz der Gleichbehandlung wegen der Gefahr des Machtmißbrauchs streng zu beachten; die Gestattung ist gegenüber der Anordnung weitaus häufiger, eine Anordnung kommt schon aus finanziellen Gründen kaum vor, Möhring-Schwartz, S. 59
- 2.) Sofern die Satzung nichts bestimmt, muß die Höhe ebenfalls von der HV festgelegt werden; im mindesten ist ein angemessenes Entgelt zu gewähren, wobei der aktuelle Börsenkurs die Untergrenze darstellen dürfte, näher GK-Schilling § 237 Anm. 15
- 3.) Ein korporatives Ankaufsrecht bzw. eine entsprechende Übertragungsverpflichtung scheitert an den §§ 54, 55, KK-Lutter § 237 Anm. 8 gegen RGZ 120, 177, 180; vgl. dazu die Gesetzesvorschläge in Abschnitt D.) II.)

d.) Die vorstehenden Ausführungen zeigen eine Reihe von Bedenken auf, welche bei der Einziehung von Aktien zur Beseitigung des Einflusses von ausländischen Anteilseignern zu berücksichtigen sind : Der gezielte Ausschuß einzelner Aktionäre kann nur unter Abbedingung des Gleichbehandlungsgrundsatzes erfolgen, es sei denn, deren Verhalten widerspricht evident den Interessen der Gesellschaft.

Bei der regelmäßig erforderlichen Satzungsänderung müssen entweder die Umstände der Einziehung schon von vornherein im einzelnen festgelegt (Anordnung) oder aber durch die Aufnahme einer entsprechenden Satzungsbestimmung der HV eine Beschlußfassung zu einem beliebigen Zeitpunkt gestattet werden. Im naheliegenderen Fall einer Gestattung bedarf es dazu einer Dreiviertelmehrheit (§ 222 I), die bei einer starken ausländischen Beteiligung nicht erreichbar sein wird. Die Gewährung des Einziehungsentgeltes^{1.)} erfordert selbst bei einer nur angemessenen Entschädigung je nach dem Umfang der Maßnahme erhebliche Mittel, welche notfalls erst beschafft werden müssen.

Wegen der notwendigen Anmeldung zum Handelsregister (§ 239 I, II) und der Aufnahme in die Bilanzen (§ 240) erlangt eine Einziehung weitgehende Publizität. Dies führt u.U. zu einer Beeinträchtigung der Geschäftstätigkeit und des Börsenwertes der Gesellschaft.

Daneben muß die AG bei einer derartig radikalen Maßnahme auch die Resonanz nicht nur bei den Be-

1.) Im Zweifel soll den Aktionären die unentgeltliche Einziehung ihrer Anteile nicht zugemutet werden, GK-Schilling § 237 Anm. 15; diese dürfte auf einer HV aber auch nicht durchzusetzen sein

troffenen, sondern auch bei der interessierten Öffentlichkeit in Betracht ziehen.

Die Anteile dieses Unternehmens werden nach der erfolgreichen Durchführung einer gezielten Einziehung für - vielleicht prinzipiell erwünschte - ausländische Kapitalgeber wesentlich an Attraktivität verlieren.

- 9.) Von den in diesem Abschnitt erläuterten Alternativen erweisen sich auch unter Berücksichtigung der geäußerten Bedenken die Einführung von Höchststimmrechten (§ 134 I) und die Ausgabe von Vorzugsaktien (§§ 139, 140 I) als zweckmäßige Maßnahmen zur Beschränkung gebietsfremder Einflüsse. Die Kapitalerhöhung unter Ausschluß des Bezugsrechts (§§ 182 I, II, 202 I, II, 186 III) erscheint wegen der ansonsten strengen Voraussetzungen lediglich in der heute überwiegend gebräuchlichen Form des mittelbaren Bezugsrechts (§ 186 V) als geeignete Maßnahme.

Die wesentlichen Probleme bei der Stimmrechtsbeschränkung liegen - ebenso wie bei der vorher behandelten Ausgabe von vinkulierten Namensaktien - in den Voraussetzungen für die Einführung und der denkbaren Umgehung.

Die Ausgabe von Vorzugsaktien erfordert vor allem eine ausreichende finanzielle Basis. Eine zweckorientierte Bezugsrechtsvereinbarung wird überhaupt nur bei einer engen Zusammenarbeit zwischen der Gesellschaft und den beauftragten Emittenten erfolgreich sein.

Eine Einziehung von begebenen Aktien und die damit verbundene Beendigung der Mitgliedschaft einzelner Aktionäre (§§ 237ff., 222ff.) kann ungeachtet der Durchsetzungsschwierigkeiten nur in Ausnahmefällen in Betracht kommen.

Die (relative) Zweckmäßigkeit der genannten Maßnahmen besagt, wie schon angedeutet, noch nichts über ihre praktische Durchsetzbarkeit, denn diese hängt von den individuellen Verhältnissen in der einzelnen Gesellschaft ab. 1.)

Einer vorsorglichen Einführung kommt daher eine besondere Bedeutung zu.

- 1.) Insbesondere von der Streuung und dem Umfang des ausländischen Kapitals;
Schwierigkeiten wegen der erforderlichen Mehrheit sind bei einem Ausschluß des Bezugsrechts (§ 186 III 2) und der Einziehung durch Gestattung (§§ 237 II 1, 222 I 1) zu erwarten

Schlußbetrachtung und Ausblick

- 1.) Die vorstehende Untersuchung hat aufgezeigt, daß staatliche und aktienrechtliche Mittel zur Kontrolle und Steuerung der äußeren Überfremdung entweder bereits zur Verfügung stehen oder aber der Entwicklung bedürfen.

An staatlichen Maßnahmen sind hoheitliche Eingriffe über das Außenwirtschaftsrecht, die Börsenkontrolle des Aktienhandels sowie die Einführung eines Vorkaufsrechts der öffentlichen Hand denkbar. Im aktienrechtlichen Bereich können die Möglichkeiten der einzelnen Gesellschaften zur Erlangung von Informationen über wesentliche Beteiligungen verbessert werden. Zudem existiert eine ergänzungsfähige Anzahl von Mitteln, außenstehenden Personen den Eintritt in die Gesellschaft zu erschweren. Schließlich kann die Einflußnahme von Aktionären bereits nach dem geltenden Aktienrecht ausreichend beschränkt oder auch deren Mitgliedschaft beendet werden.

- 2.) Daneben sind noch vertragliche Vereinbarungen zwischen den am Aktienhandel wesentlich beteiligten Kreisen (z.B. Aktiengesellschaften, Großaktionäre, Kreditinstitute und Wertpapierbörsen) vorstellbar, welche inhaltlich die Ausbietung und Unterbringung einer zur Veräußerung an Gebietsfremde vorgesehenen Beteiligung im Inland vorsehen.^{1.)}

In diesem Zusammenhang ist darauf hinzuweisen, daß im Aktienhandel bereits kooperative Vereinbarungen mit einer vertraglichen Bindung der Beteiligten bestehen. Es handelt sich hierbei um die Richtlinien für den Insiderhandel sowie die Händler-

1.) Ansätze zu einem derartigen Ausbietungsverfahren, insbesondere Probleme der Preisbemessung bei größeren Beteiligungen erörtern Lutter-Schneider, S. 207ff., kritisch dagegen Gamedinger-Saupe, S. 35

und Beraterregeln mit der zugehörigen Verfahrensordnung. Allerdings liegt die Zweckbestimmung dieser - in Wissenschaft und Praxis sehr unterschiedlichen beurteilten - Vereinbarungen wesentlich im Individualschutz der (Klein-)Aktionäre und im Funktionsschutz des Börsenhandels.

Eine die äußere Überfremdung betreffende vertragliche Vereinbarung wendet sich aber ersichtlich schon an einen anderen Adressatenkreis. Daraus kann gefolgert werden, daß die mit den Richtlinien und Regeln bisher gewonnenen Erkenntnisse keine Rückschlüsse auf die Funktionsfähigkeit und Zweckmäßigkeit einer kooperativen Lösung auf dem hier behandelten Gebiet zulassen.

- 3.) Im Beispiel 3 dieser Arbeit (Die geplante Übernahme einer Beteiligung an der Daimler-Benz AG durch den iranischen Staat, vgl. in Kapitel B) wurde mit dem Erwerb einer zur Veräußerung an einen ausländischen Interessenten vorgesehenen Beteiligung durch eine Geschäftsbank und der späteren Einbringung des Paketes in eine Holdinggesellschaft ein denkbarer Weg zur Abwehr einer unerwünschten äußeren Überfremdung gewiesen.

Dieses Verfahren kann aber nur in Grenzen als verallgemeinerungsfähiges Modell für eine vertragliche Lösung dienen, denn in der Praxis wird eine Intervention privatrechtlicher Kreditinstitute nur im Rahmen des verfügbaren Kapitals und bei einem kalkulierbaren Risiko erfolgen.

- 4.) Damit verbleibt bei der weiteren Suche nach kooperativen Mitteln lediglich eine inhaltlich nicht fixierte "Freiwillige Selbstkontrolle" unter den inländischen wesentlich am Aktienhandel beteiligten Kreisen.

Diesem Verfahren entsprechen diplomatische Aktivitäten, welche sicherstellen sollen, daß beabsichtigte Unternehmensbeteiligungen durch Gebietsfremde ab einer bestimmten Größenordnung nur mit dem Einverständnis der Bundesregierung vorgenommen werden (vgl. in Kapitel C).

- 5.) Insgesamt gesehen sind die vorstellbaren kooperativen, insbesondere vertraglichen Lösungen bisher nur in Konturen erkennbar.

Eine wissenschaftliche Darstellung dieser Regelaansätze muß damit einer anderen, späteren Untersuchung vorbehalten bleiben.

Der praktische Beweis für die Wirksamkeit von vertraglichen Vereinbarungen kann allerdings auch nicht am Schreibtisch geführt werden, sondern nur dann, wenn wie in den Jahren 1973-1975 die Notwendigkeit von Maßnahmen gegen die äußere Überfremdung erneut in das Bewußtsein der Öffentlichkeit und der möglichen Partner einer kooperativen Lösung rückt.

Lebenslauf

- | | |
|--------------------|--|
| 2. November 1951 | geboren in Inzell/Krs. Traunstein |
| 1958 - 1964 | Besuch der Grundschule |
| 1964 - 1970 | Besuch der Martin-Luther-Schule in
Rimbach/Krs. Bergstraße und der
Freiherr-vom-Stein-Schule in
Frankfurt am Main |
| 18. Juni 1970 | Abitur an der Freiherr-vom-Stein-
Schule in Frankfurt am Main |
| 1970 - 1972 | Ableistung des Wehrdienstes bei der
Bundeswehr |
| 1972 - 1977 | Studium der Rechtswissenschaften an
den Universitäten Köln, Mainz und
Lausanne/Schweiz |
| 23. September 1977 | Erste juristische Staatsprüfung bei
dem Landesprüfungsamt für Juristen
in Mainz |
| 1. Mai 1978 | Eintritt in den juristischen Vor-
bereitungsdienst des Landes
Rheinland-Pfalz |

Erich-Rainer Krebs

